

Dipartimento di Economia e Management

INTERNATIONAL MARKETING

SCELTE DI INVESTIMENTO NEL MERCATO DELL'ARTE

PROFESSORE

Chiar.mo Prof. Alberto Marcati

CANDIDATO

Lorenzo Sconci

Matricola: 648181

CORRELATORE

Chiar.mo Prof. Michele Costabile

ANNO ACCADEMICO 2012/2013

Dedicata ai miei cari



Lucio Fontana, "Concetto spaziale". Olio su tela, cm. 80 X 100, 1965.

I N D I C E

Premessa.....	7
----------------------	----------

Introduzione.....	9
--------------------------	----------

Capitolo I

1.1. Considerazioni generali sul mercato dell'arte.....	13
--	-----------

1.2. L'ingresso degli investitori nel mercato dell'arte.....	15
---	-----------

1.3. Investimento in arte, finanziario ed immobiliare: differenze ed analogie.....	18
---	-----------

1.4. Il nuovo collezionismo d'avanguardia.....	23
---	-----------

Capitolo II

2.1 I fondi d'investimento in arte.....	27
--	-----------

2.2 Investimenti in arte nelle borse finanziarie.....	32
--	-----------

2.3 Il mercato dell'arte resiste alla crisi globale: successo degli investitori.....	33
---	-----------

2.4 Analisi dei trend del World Art Market finalizzata all'ottimizzazione delle scelte degli investitori.....	39
--	-----------

Capitolo III

3.1	Le motivazioni che spingono all'investimento in arte.....	53
3.2	Gli investitori a breve termine: gli speculatori.....	55
3.3	Gli investitori a medio lungo termine.....	58
3.4	Il timing dell'investimento.....	61
3.5	Le caratteristiche di un'opera che gli operatori prendono in considerazione per determinarne il valore.....	68
3.6	Dove gli investitori prediligono effettuare i propri acquisti: gallerie, case d'asta, fiere.....	75
3.7	Influenze esterne che possono condizionare le scelte di investimento...	82
3.8	Come gli investitori gestiscono le proprie collezioni.....	84
3.9	Procedimento di valutazione delle opere d'arte ai fini dell'investimento.....	89
3.10	Gli Art Price Databases: vademecum per investitori ed operatori di mercato.....	93
3.11	Investitori nel mondo: paesi preferiti e facilitazioni.....	97
3.12	L'investimento delle aziende nell'arte: il prestigio di una collezione....	99
3.13	Gli Obiettivi dell'investimento in arte delle grandi aziende.....	103

Conclusioni	109
Bibliografia	111
Sitografia	116
Figure	119
Tabelle	123
Appendice.....	124

P R E M E S S A

Ho riflettuto a lungo sulla scelta dell'argomento della mia tesi di laurea. Dopo un'attenta riflessione ho deciso di parlare delle cose che nella vita mi appassionano di più: l'arte e l'economia.

Sin da piccolo a casa ho respirato un'atmosfera strettamente legata al mondo della cultura e dell'arte: i racconti ed i discorsi di mio padre gallerista, appassionato e studioso dei grandi movimenti artistici del Novecento mi hanno sempre affascinato e mi hanno fatto sentire partecipe e parte integrante di questo splendido mondo. Mondo che ho cominciato a conoscere e frequentare in prima persona alla fine del liceo, impegnandomi nella galleria di famiglia ed in tutte le attività ad essa connesse.

Contemporaneamente l'Università, la possibilità di coltivare la mia altra grande passione, l'Economia. Lo studio, il grande impegno, la laurea ed ora la specialistica con la tesi e la scelta dell'argomento.

Cosa di meglio di un argomento che coinvolgesse entrambe queste mie passioni? Cosa di più appropriato di una dissertazione e di un approfondimento del tema degli investimenti nell'arte ed in modo specifico nell'arte contemporanea? Tutto ciò prima di partire per l'estero, per Dubai negli Emirati Arabi, ove è tutto pronto per l'inaugurazione della - " SCONCI'S Art Gallery, Auctions & Private Sales" - un grande progetto italiano sviluppato insieme a mio padre in cui gli investimenti nel mondo dell'arte costituiranno il filo conduttore ed il fulcro di tutta l'attività.

Lorenzo Sconci

"Business art is the step that comes after Art. I started as a commercial artist, and I want to finish as a business artist. After I did the thing called "art" or whatever it's called, I went into business art. I wanted to be an Art Businessman or a Business Artist. Being good in business is the most fascinating kind of art...making money is art and working is art and good business is the best art"¹

Andy Warhol

"L'arte d'affari è il passo che viene dopo l'Arte. Ho cominciato come artista commerciale, e voglio finire come un artista d'affari. Dopo aver fatto la cosa chiamata "arte", o comunque sia chiamata, ho avviato l'arte d'affari. Essere capaci nel mondo degli affari è il tipo di arte più affascinante... far soldi è arte e lavorare è arte, e un buon affare è l'arte migliore."

Andy Warhol



Andy Warhol, "Marilyn". Serigrafia a colori, cm 200 x 200, 1962.

¹ A. Warhol, *The Philosophy of Andy Warhol*, Harcourt, Boston 1987, p.92.

INTRODUZIONE

Da sempre l'arte ha avuto una grande importanza nella storia dell'umanità. Fin dai periodi più antichi, infatti, questa ha rappresentato una testimonianza fondamentale del cambiamento, dell'evoluzione e dello sviluppo della nostra civiltà. L'arte è sempre stata seguita con molta partecipazione da tutte le generazioni, è stata apprezzata ed amata con interesse e passione, è stata custodita e conservata in tutte le parti del mondo.

A partire dalla fine del XIX secolo poi, l'arte ha cominciato ad essere considerata anche sotto un altro aspetto, non solo più come bene pieno di valori storico culturali ma anche come oggetto di forte rilevanza economica.

E' così che sono iniziati gli investimenti nel campo dell'arte che hanno assunto sempre più rilevanza col trascorrere del tempo fino a divenire, ai giorni nostri, un'attività a cui gli investitori di tutto il mondo prestano una forte attenzione con grandi impieghi di capitali da cui attendono importanti e significativi ritorni. Per cercare di arrivare a comprendere quali sono le scelte messe in pratica dagli investitori e le motivazioni che sono dietro le loro valutazioni, effettueremo uno studio organico che iniziando dall'illustrazione generica del mercato dell'arte, passerà poi ad analizzare dettagliatamente il profilo dell'investitore per poi soffermarsi sugli investimenti e sulle varie forme in cui vengono effettuati. Nel primo capitolo infatti, dopo aver dato un primo sguardo generale al mercato dell'arte, alla sua origine ed alla sua storia, cercheremo di capire come nasce l'interesse per il mercato dell'arte, come avviene il primo

acquisto e come gradualmente si passa dal collezionismo all'investimento. Vedremo come oggi si sono rotti gli schemi del collezionismo classico ed è cambiato il modo di concepire una collezione passando da una forma tradizionale ad un collezionismo d'avanguardia che pone alla base della scelta delle opere criteri completamente nuovi e particolari. Ci soffermeremo poi ad evidenziare le peculiarità dell'investimento in arte, cercando di coglierne le affinità e le differenze con i settori degli investimenti tradizionali (immobiliare e finanziario). Nel secondo capitolo si passerà poi a vedere quali sono i mezzi che vengono utilizzati principalmente dagli investitori con poca esperienza nel campo dell'arte: fondi d'investimento (Art Fund) e borse finanziarie, i quali si avvalgono dei consigli degli esperti dei gestori dei fondi e delle società quotate in borsa. Alcune considerazioni poi verranno svolte sull'andamento del mercato dell'arte in relazione alla crisi globale degli ultimi anni prima di giungere all'analisi del trend del mercato mondiale dell'arte, strumento fondamentale per gli investitori, per vedere quali comportamenti potranno essi porre in essere per ottimizzare le proprie scelte.

Il terzo capitolo sarà integralmente dedicato alla figura dell'investitore, al suo profilo psicologico ed a tutte le sue attività. Si metteranno in evidenza quelle che sono le motivazioni che lo portano ad investire in arte e quali sono le sue aspettative nel breve, nel medio e nel lungo periodo. Si guarderà con attenzione al timing dell'investimento cercando di individuare qual è il momento migliore per entrare nel mercato. Ampio risalto verrà poi dato a tutta la complessa attività valutativa posta in essere dagli investitori e da tutti gli operatori del settore finalizzata alla formazione del prezzo e del valore di un'opera d'arte. Per quanto riguarda la formazione del prezzo si vedrà come questi si avvarranno dell'analisi delle caratteristiche tecniche (dimensioni, tecnica realizzativa, anno di esecuzione, supporto ove l'opera è realizzata etc.); per conoscere il valore

di un'opera invece si userà l'*Art Valuation*, ovvero il procedimento di stima del valore potenziale di mercato delle opere d'arte che consiste nel confrontare dati provenienti da più fonti, come le case d'aste, collezioni private e aziendali, curatori, mercanti d'arte, galleristi, consulenti esperti e analisti di mercato specializzati. Tutto ciò con l'ausilio degli Art Price Databases ovvero dei *warehouses* digitali che contengono tutti i dati delle transazioni ufficiali che avvengono nel mondo dell'arte. Si indagherà inoltre su dove gli investitori preferiscono effettuare i propri acquisti (gallerie, case d'asta, fiere) ed in quali paesi del mondo trovano legislazioni e fiscalità più favorevoli. Cercheremo di capire anche se e quanto si lasciano condizionare da altre persone nelle loro scelte d'investimento e quali attività pongono in essere per realizzare una collezione di opere d'arte omogenea ed armoniosa, che sia ben strutturata ed abbia un valido filo conduttore. Per concludere si entrerà nel mondo delle grandi aziende. Oltre a dare il giusto risalto al prestigio che conferiscono gli investimenti in arte alle grandi aziende che li attuano, si analizzeranno gli obiettivi che queste si prefiggono di raggiungere con questi investimenti.

CAPITOLO I

1.1 CONSIDERAZIONI GENERALI SUL MERCATO DELL'ARTE

Il mercato dell'arte ai giorni nostri ha raggiunto un'importanza grandissima con fatturati sempre in aumento, con record battuti ed interesse generale in continua lievitazione. Il mercato dell'arte in questi ultimi anni è andato incontro a profondi cambiamenti dovuti soprattutto alla grande globalizzazione, alle ingenti risorse finanziarie che vi sono confluite ed al cambiamento strutturale che ha dovuto subire.² Il commercio dell'arte oggi non è più circoscritto ad una piccola cerchia di ricchi collezionisti, appassionati ed esperti del settore.³ I prezzi sempre crescenti, i record di vendita ottenuti dalle opere dei grandi maestri, la pubblicità offerta dai media di tutto il mondo, hanno fatto sì che le principali comunità finanziarie abbiano cominciato a considerare l'arte come una reale possibile nuova forma d'investimento. Dal punto di vista storico, possiamo facilmente constatare che l'interesse per l'arte con la ricerca di opere realizzate dai grandi maestri ha origini antichissime ed è sempre proseguita in tutti i secoli della storia dell'umanità sino ai giorni nostri.⁴ In Europa e soprattutto in Italia il mercato dell'arte ha cominciato a svilupparsi – all'inizio in maniera molto limitata poi con sempre più intensità – al principio degli anni sessanta, nel periodo della ricostruzione e del nuovo sviluppo economico del dopo guerra⁵. In questo momento storico l'oggetto d'arte rappresentava per gli appassionati un vero e proprio oggetto di culto, prima da studiare sui libri, poi da ammirare nei

² Fiz A. e Mojana M., *Art Banking: le caratteristiche del mercato dell'arte*.

³ Robertson I. e Chong D., *The Art Business*. New York, Routledge, 2008.

⁴ Ricossa S., *I mercati dell'arte*, Allemandi, Torino, 1991.

⁵ Herchenröeder C., *Il Mercato dell'arte*. Milano, Bompiani, 1980.

musei e nei pochi negozi d'arte ed infine da voler addirittura possedere.⁶ A livello mondiale però possiamo certamente affermare che l'esplosione del mercato dell'arte è da collocare alla fine degli anni ottanta. In questo periodo, i grandi collezionisti americani hanno fatto lievitare in maniera esponenziale le quotazioni dei grandi maestri delle correnti pittoriche nazionali come pop art ed espressionismo astratto, acquistando a prezzi sempre maggiori opere di artisti come Warhol, De Kooning, Lichtenstein, Pollock mentre dall'altra parte dell'oceano i giapponesi concentravano i propri investimenti nelle miliardarie acquisizioni di opere d'arte contemporanea degli storicizzati maestri dell'impressionismo facendo incetta di tele di Monet, Renoir, Van Gogh, Picasso etc.⁷ In questo periodo tutte le maggiori capitali europee -soprattutto Londra-, le più grandi città americane – in misura maggiore New York - e giapponesi sono al centro dei rispettivi mercati dell'arte che da settoriali ed indipendenti tendono sempre più ad assumere un aspetto universale, a globalizzarsi ed internazionalizzarsi. La grande trasformazione che il mercato dell'arte ha subito negli anni ottanta ha portato alla ribalta un grande numero di nuove figure prima d'allora poco conosciute come speculatori, finanziatori, investitori, case d'asta etc. che si sono affiancate a quelle tradizionali dei musei e dei collezionisti facendo moltiplicare il numero degli affari e dei profitti.⁸

1.2 L'INGRESSO DEGLI INVESTITORI NEL MERCATO DELL'ARTE

⁶ Stein J. P., *The Monetary Appreciation of Paintings*. Journal of Political Economy, 1977, vol. 85, n.5. pp. 1021-1035.

⁷ Ashenfelter O. e Graddy K., *Auctions and the Price of Art*, Journal of Economic Literature.

⁸ Beltratti A. e Siniscalco D., *Collezionisti, Investitori, Speculatori: la determinazione dei prezzi sul mercato dell'arte*. Giornale degli economisti e annali di economia.

Momento fondamentale per ogni investitore è quello del suo ingresso nel settore in cui vuole investire. Gli investitori interessati al campo dell'arte hanno a loro disposizione due differenti canali di accesso a questo settore: il mercato primario⁹ e quello secondario¹⁰. La possibilità di accesso al mercato primario è alquanto difficile in quanto questo di solito è riservato ai galleristi che intrattengono con i pittori rapporti primari e diretti, ne finanziano il lavoro e ne programmano la carriera. Questi si difendono dalla possibilità di intrusione di terzi per mezzo di contratti di esclusiva che stipulano con gli stessi pittori. L'accesso al mercato dell'arte più utilizzato da collezionisti e investitori è quello del mercato secondario. E' qui che questi effettuano i propri acquisti e realizzano i loro programmi di investimento. Sono le gallerie, le fiere, le case d'asta i luoghi che frequentano ed a cui si rivolgono. Nel campo dell'arte il mercato è organizzato in un modo abbastanza complesso. Il concetto tradizionale che concepisce il mercato come regolatore dello scambio di beni, in questo caso artistici, viene superato dal fatto che al suo interno intervengono ed interagiscono vari agenti,

⁹ **Mercato primario** in cui il bene artistico viene messo in commercio per la prima volta dall'artista e viene venduto – di solito – ad un gallerista che lo promuove e lo diffonde. E' in questo momento che l'opera d'arte per la prima volta vede attribuirsi un valore economico passando dall'essere considerata bene soltanto culturale a bene valutabile economicamente. E' questo un momento molto importante per la formazione del "primo" prezzo di un'opera che viene determinato soltanto dall'accordo tra l'artista ed il gallerista.

¹⁰ **Mercato secondario.** Il mercato secondario è quello in cui i galleristi in prima battuta e poi tutti gli altri operatori del settore mettono a loro volta di nuovo in vendita le opere acquistate. In questi casi il valore dell'opera viene determinato da uno scambio tra il vecchio proprietario ed il nuovo acquirente¹⁰. Di solito nel mercato secondario, i prezzi sono più alti che nel mercato primario: ciò è dovuto al fatto che tutta l'opera di valorizzazione fatta dal gallerista genera i suoi frutti e la fama dell'artista aumenta col passare del tempo. Il collezionista e l'investitore pagheranno un prezzo più alto ma la loro spesa ed il loro investimento saranno maggiormente tutelati e più a basso rischio. Il mercato secondario non riguarda solo i collezionisti, gli investitori e gli speculatori ma coinvolge anche quei soggetti che desiderano avere un'opera d'arte per motivi diversi come arredare la casa o possedere una "firma" che è diventata uno status symbol apprezzato in società.

ognuno dei quali riveste un ruolo più o meno importante nella formazione del prezzo di un'opera d'arte: l'artista, il gallerista, il mercante, la casa d'asta, il collezionista, il museo, l'investitore lo speculatore, il pubblico, le fondazioni e le associazioni culturali – come fa notare Il Tamburini che nella sua opera – *L'informazione nei mercati dell'arte* -, tutti insieme costituiscono un sistema complesso per cui più che di mercato dell'arte, si potrebbe parlare di "Sistema dell'Arte".¹¹ L'acquisto di un'opera d'arte una volta era appannaggio di pochi iniziati ed il mercato dell'arte un settore di nicchia riservato in esclusiva a ristrette élite di ricchi appassionati. Oggi le cose sono completamente cambiate. L'arte è diventata di moda, tutti la seguono ed il benessere diffuso nella società contemporanea ha portato ad un profondo cambiamento nei rapporti tra arte e pubblico. Nella società di oggi l'arte non è ristretta nell'ambito dei musei o delle pubbliche esposizioni, oggi si parla d'arte da per tutto ed in qualsiasi momento. Le televisioni, i giornali, internet non fanno altro che raccontarci dei grandi artisti contemporanei, del loro genio, dei loro successi, dei record milionari delle aste, delle mostre locali e nazionali, dei grandi eventi, degli scandali e di tutto ciò che fa da contorno al mondo dell'arte.¹² Il pubblico segue appassionato tutto questo tourbillon di notizie e si interessa direttamente agli eventi diventando esso stesso elemento fondamentale di questo sistema culturale, sociale ed economico partecipando sempre più in maniera attiva a tutto ciò che riguarda questo fantastico mondo. Così da una locandina di una mostra che si è visitata, da una stampa di un dipinto famoso, con l'acquisto di una prima litografia seguita a quella di un acquaforte o di un'incisione di un'artista che si ama, inizia il primo ingresso nel mercato dell'arte: il tarlo

¹¹ Tamburini G. – "L'informazione nei mercati dell'arte". I

¹² Diez R., *Arte Contemporanea*, in *Arte*, Editoriale Giorgio Mondadori n.423, agosto, Milano, 2009.

del collezionismo è ormai entrato dentro di noi e siamo ormai parte di un meccanismo che ci riserverà piaceri ed emozioni, gratificazioni e soddisfazioni, delusioni e preoccupazioni.¹³ Sebbene sia possibile il verificarsi dell'acquisto una tantum di una singola opera, accade molto più di frequente che al primo acquisto ne segua un secondo e poi un terzo e così via. Chi inizia ad acquistare un'opera d'arte, alla gratificazione estetica iniziale aggiungerà presto il piacere e la soddisfazione della ricerca di un altro oggetto da acquistare, considerando il suo inserimento in un certo ambiente e valutando tanti altri aspetti come l'opportunità, la convenienza, la disponibilità delle sue risorse, le modalità del pagamento, le prospettive di rivalutazione etc.¹⁴ Per allestire una collezione che abbia una sua validità i collezionisti e gli investitori in primo luogo si sforzano di separare l'aspetto romantico/emozionale da quello concreto/economico. E' certamente vero che le collezioni devono rappresentare il gusto del proprietario e che sono la proiezione della sua personalità ma vi sono delle regole seguite da tutti utili a realizzare collezioni che non siano disorganiche e caotiche. Meglio una collezione con un esiguo numero di opere ciascuna scelta con cura ed attenzione che una collezione di migliaia di opere che non hanno nemmeno la possibilità di essere tutte esposte¹⁵. Come dice Claudio Borghi Aquilani "Occorre cercare di oggettivizzare freddamente gli aspetti artistici, riportandoli nell'alveo dell'ottica di investimento."¹⁶ D'altronde non è infrequente il caso di collezioni costruite e pianificate scientificamente, senza cioè l'aspetto puramente emozionale: si pensi per

¹³ Savage G., *The Market in Art*, The Institute of Economic Affairs, London.

¹⁴ Buck L., Greer J., *Come comprare l'arte contemporanea. Il manuale dei collezionisti*. Torino, Allemandi, 2008.

¹⁵ Buck L., Greer J., *Come comprare l'arte contemporanea. Il manuale dei collezionisti*, Allemandi, Torino, 2008.

¹⁶ Borghi Aquilani C., "Investire nell'arte", Sperling & Kupfer – pag. 101

esempio alle raccolte d'arte di banche o di grandi società realizzate con l'ausilio di uno o più advisors.

1.3 INVESTIMENTO IN ARTE, FINANZIARIO ED IMMOBILIARE: DIFFERENZE ED ANALOGIE

Gli investitori di tutto il mondo sempre alla ricerca di beni che possano migliorare il rendimento del loro portafoglio finanziario sono stati molto attratti dalle ottime prestazioni ottenute dal mercato dell'arte soprattutto in questi ultimi anni.¹⁷ In questo periodo in cui i tradizionali asset finanziari come le azioni e le obbligazioni, non hanno ottenuto i risultati attesi, l'esigenza di rivolgersi ad altri mercati ha assunto maggior vigore.¹⁸ La grande eco che ha avuto il mercato dell'arte, soprattutto contemporanea recentemente ed i numerosi articoli e pubblicazioni sulla stampa specializzata e non, che hanno dato una grande ridondanza ad alcuni record ottenuti dai dipinti eseguiti dai grandi maestri del Novecento hanno portato al convincimento dei più che l'arte possa essere un settore in cui investire con proficui rendimenti. Gli investitori, hanno ben presente però che il mercato dell'arte costituisce un universo completamente diverso dai classici strumenti d'investimento

¹⁷ Fonte: www.arteconomy24.ilsole24ore.com

¹⁸ Worthington A. C. e Higgs H., *Art as an Investment: Short and Long- Term comovements in major painting markets*. Empirical Economis.

finanziario.

La prima differenza che balza ai loro occhi riguarda il *timing* dell'investimento: mentre le azioni e le obbligazioni possono essere acquistate e vendute in qualsiasi momento, di solito l'investimento in arte necessita di tempi medio lunghi anche decine di anni.¹⁹ Gli investitori in arte inoltre a differenza degli altri tipi di investimento, dovranno farsi carico di altri oneri come il rischio di: danneggiamento, deterioramento, furto, incendio, distruzione etc. E' molto complicato paragonare il mercato dell'arte con gli altri mercati considerati omogenei dagli economisti. Ciò perché questo costituisce un settore del tutto particolare che pur avendo tratti comuni con gli altri mercati ha delle sue proprie peculiarità che lo rendono del tutto autonomo dagli altri.²⁰ Solo il mercato immobiliare mostra alcune analogie con questo soprattutto perché entrambi presentano difficoltà simili per il controllo dei prezzi. A differenza della borsa, ciò che unisce il mercato dell'arte a quello immobiliare è la non unità di tempo e di spazio entro cui avvengono le transazioni. Infatti nei mercati immobiliari vediamo che lo stesso immobile può essere oggetto di transazioni molto distanti nel tempo e non vi è nemmeno una perfetta fungibilità degli immobili tra loro. Come nel mercato dell'arte inoltre nei mercati immobiliari le compravendite avvengono senza quella continuità tipica delle compravendite in borsa; infine i costi di intermediazione nel mercato dell'arte e immobiliare sono molto superiori a quelli della borsa.²¹ Gli economisti si sono molto sforzati nel cercare un grado di fungibilità tra investimento in opere d'arte e investimenti in titoli azionari. I risultati

¹⁹ Robertson I. e Chong D., *The Art Business*. New York, Routledge, 2008.

²⁰ Buck L., Greer J., *Come comprare l'arte contemporanea. Il manuale dei collezionisti*, Allemandi, Torino, 2008.

²¹ Candela G. e Scorcu A. E., *Il prezzo dei dipinti. Proposta per un numero indice delle aggiudicazioni d'asta*. op. cit. pag. 32.

ottenuti hanno portato a opinioni difformi. Il mercato dell'arte è soggetto ad irregolari oscillazioni ed il suo andamento non è di facile prevedibilità. Anche il mercato borsistico è soggetto a tali tipi di variazioni; nonostante ciò le opinioni degli studiosi continuano a divergere sulla sostenibilità dell'affermazione che l'arte possa essere una forma alternativa all'investimento tradizionale.²² Facendo infatti un raffronto tra i rendimenti ottenuti investendo nel settore dell'arte rispetto a quelli raggiunti con investimenti finanziari si nota che le opinioni sui risultati conseguiti non sono omogenee. Alcuni studiosi infatti sostengono che l'arte non ha caratteristiche sufficienti per essere considerata un investimento competitivo. Un altro studioso Baumol²³ comparando gli investimenti in opere d'arte a quelli in titoli di stato, ha notato che questi ultimi registrano un profitto superiore. Altri studiosi ancora come Mei e Moses²⁴ sostengono che il rendimento di un'opera d'arte è equivalente o superiore ai titoli di stato ma lievemente inferiore rispetto ai titoli borsistici. Siccome però è una grande volatilità che li caratterizza diventa molto difficile affiancare le opere d'arte ad altri beni nel portafoglio finanziario degli investitori. Risultati del tutto diversi, senza dubbio più positivi sono pervenuti da altri studi ove si è notato che i rendimenti ottenuti in alcuni periodi di tempo dagli investimenti in arte siano stati superiori sia all'inflazione che a molti indici finanziari. Altri studi ancora si sono soffermati sulla constatazione che l'arte avendo

²² Jyrama A., *Contemporary Art Markets – Structure and Actors*. International journal of Arts Management, vol.4,n.2. 2002

²³ Baumol W. J., Unnatural value: or Art Investment Floating Crap Game. *American Economic Review* 76, n. 2, 1986. pp. 10-14.

²⁴ Mei J. e Moses M., Art as an Investment and the Underperformance of Masterpieces. *American Economic Review*, vol. 82, n. 5, dicembre 2002. pp. 1656- 68.

poca affinità con i classici investimenti, viene considerata adatta a diversificare il rischio degli investimenti.²⁵

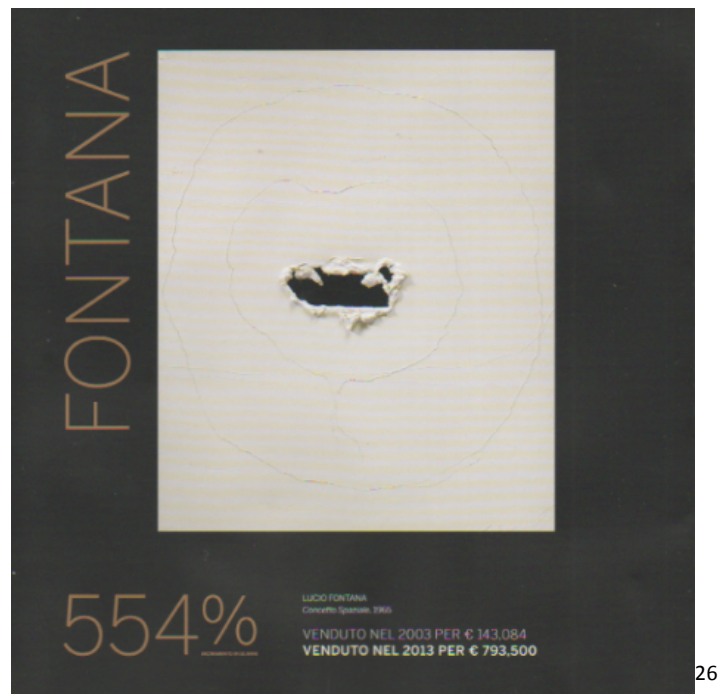


Figura n°1: rendimento quadro di Lucio fontana dal 2003 al 2013.

²⁵ Mandel B. R., Art as an Investment ad conspicuous consumption good. *American Economic Review*, n. 99, 2009. pp. 1653-1663.

²⁶ Fonte: Sotheby's Magazine Marzo 2014, Rendimento quadro di Lucio fontana dal 2003 al 2013.



Figura n°2: rendimento quadro di Mario Schifano dal 1991 al 2012.

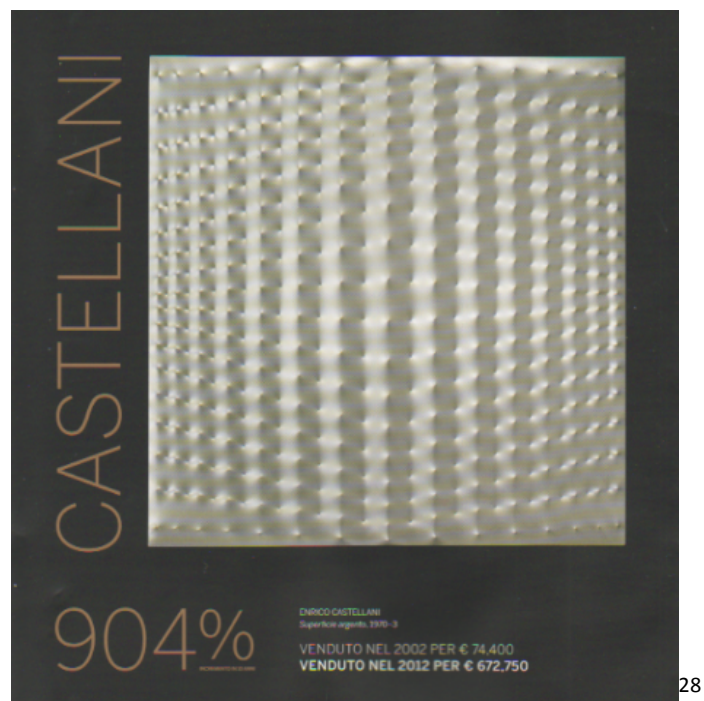


Figura n°3: rendimento quadro di Enrico Castellani dal 2002 al 2012.

²⁷ Fonte: Sotheby's Magazine Marzo 2014: Rendimento quadro di Mario Schifano dal 1991 al 2012.

²⁸ Fonte: Sotheby's Magazine Marzo 2014, Rendimento quadro di Enrico Castellani dal 2002 al 2012.

1.4 IL NUOVO COLLEZIONISMO D'AVANGUARDIA

Il mercato dell'arte, tra la fine del XX e l'inizio del XXI secolo si è espanso notevolmente grazie al crescente potere di seduzione nei confronti dei collezionisti o di semplici appassionati d'arte. Per questo fortissimo interesse commerciale si spiega per quale motivo manifestazioni come fiere o biennali abbiano avuto un enorme successo, come le vendite all'incanto siano proliferate e come sia stata favorita l'apertura di gallerie d'arte in tutto il mondo. L'investimento in arte, attività prettamente di nicchia, differisce dalle tipologie dell'investimento classico. Risulta operazione alquanto complicata andare ad individuare quali siano le cause ed i motivi per cui le opere d'arte possano avere quotazioni differenti l'una dall'altra.²⁹ Introdurre il concetto di qualità nella valutazione di un'opera, specialmente se di un'opera d'arte contemporanea non risulta più idoneo, come invece lo era per l'arte classica. I valori estetici hanno caratteri di soggettività e non sono immutabili, e sulla valutazione finale delle opere di un artista vi sono molte altre variabili, tra le principali abbiamo: la quantità di opere prodotte, il prestigio della galleria che propone l'artista, la moda e la minore o maggiore assiduità dell'artista nelle vendite all'asta.³⁰

Il curriculum di un artista può facilitare all'investitore l'acquisto di una buona opera ma non è detto che questa operazione si riveli un investimento redditizio. Gli investitori che hanno avuto grandi soddisfazioni economiche dai propri investimenti in arte, li possiamo definire "visionari" in quanto hanno rotto gli schemi del collezionismo

²⁹ Besana A., *L'arte in chiave economica*, Led Edizioni, Milano, 2003.

³⁰ Chartrand H., *Creativity and Competitiveness: Art in the Information Economy*, Art Bulletin.

classico, andando alla ricerca e alla scoperta di criteri come: il grado di originalità dell'artista, il grado di pionierismo nell'ambito della storia dell'arte, la loro originalità e capacità di inventare un nuovo linguaggio o filone da trasmettere ad altri artisti andando alla ricerca di opere di artisti non ancora affermati acquistandole direttamente dagli stessi.³¹ Un esempio di quanto sopra descritto, lo possiamo riscontrare in Francia alla fine del XIX secolo, quando gli impressionisti venivano rifiutati dai *salon*, dal mercato ufficiale e dall'opinione pubblica³². Analogamente accadeva in Italia quando durante gli anni 1950/1960 le nuove "ricerche" venivano rifiutate. I tagli su tela di Lucio Fontana, le bruciature di Alberto Burri, i *sicofoil* di Carla Accardi, le estroflessioni di Enrico Castellani e Agostino Bonalumi, la "merda di artista" di Piero Manzoni, i volumi di Paolo Scheggi e Dadamaino, l'astrattismo di Afro Basaldella e la Pop Art di Mario Schifano, costituiscono tutti un evidente esempio di come la ricerca nel campo dell'arte abbia sempre avuto difficoltà a farsi accettare ed apprezzare dal mercato.



Figura n°4: Alberto Burri, "Combustione plastica", cm. 130 x 150, 1960. Venduto da Christie's per 4.674.500 £ l'11 Febbraio 2014.

³¹ Mandel B., *Art as an Investment and Conspicuous Consumption Good*, American Economic Review, vol.99,n.4

³² Anderson R. C., *Paintings as an Investment. Economic Inquiry*, vol.12.

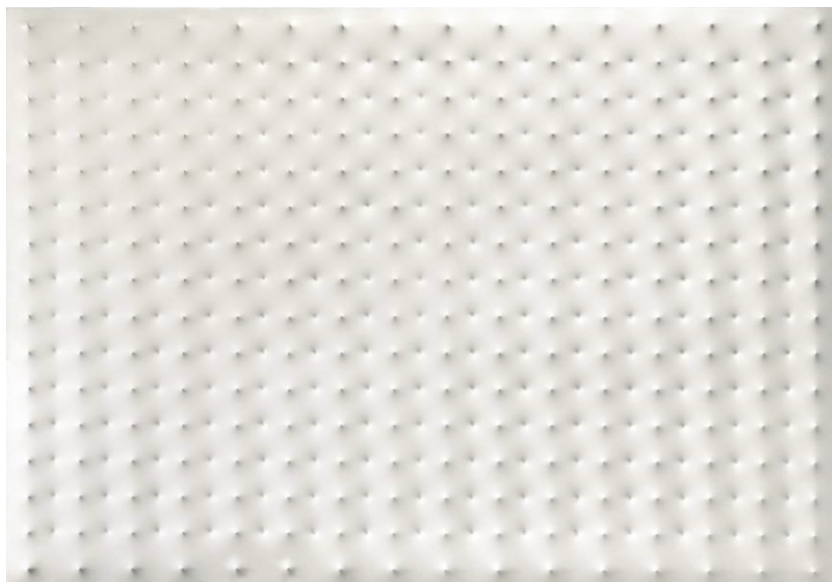


Figura n°5: Enrico Castellani, “Superficie bianca”, cm.145 X 178, 1965.

Venduto da Sotheby's a febbraio 2014 a 901.000 €

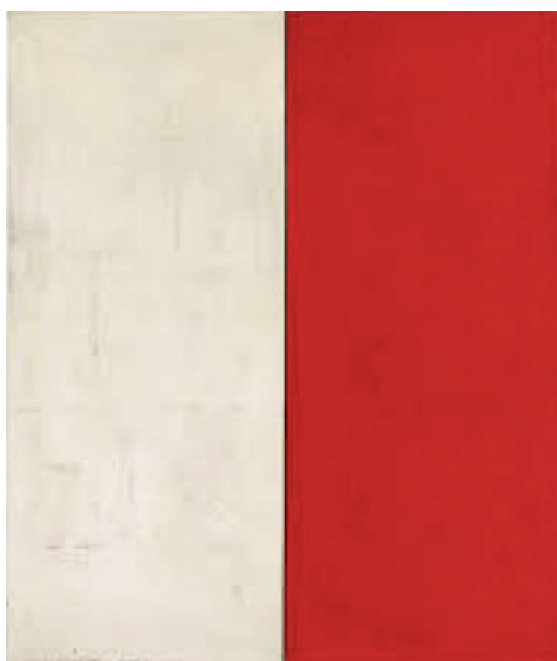


Figura n°6: Mario Schifano “Palo alto”, smalto su carta intelata, cm 250 x 150, 1968. Venduto da Sotheby's a febbraio 2014 a 421.500€.

CAPITOLO II

2.1 I FONDI D'INVESTIMENTO IN ARTE

Un modo abbastanza nuovo di investimento nel campo dell'arte è quello dei Fondi d'Investimento³³. Il mercato dell'arte è sempre stato appannaggio di cultori ed appassionati che partendo da un interesse prettamente culturale sono poi spesso riusciti a fare di questo un vero e proprio business. Frequentare gallerie, altri collezionisti, partecipare a tornate d'asta, conoscere artisti, critici e storici dell'arte significa entrare dentro i particolari meccanismi del mercato dell'arte, conoscerne a fondo tutte le sue peculiarità fino a diventarne parte integrante. Il collezionista che diventa un piccolo mercante è una situazione tipica di questo settore. Sia per il desiderio di diversificare la propria collezione o per quello di migliorarla, sia per puro intento speculativo finalizzato ad avere altra liquidità da investire in altre opere egli si addentra nei meccanismi delle compravendite delle opere d'arte, acquista esperienza e riesce così spesso ad ottenere oltre alla sua gratificazione edonistica un ritorno in termini economici.

Il boom che ha avuto l'arte a partire dagli anni 2000 ha fatto avvicinare a questo settore molte persone che, pur non essendo appassionati d'arte hanno voluto partecipare a questo nuovo mercato in forte stato d'espansione e con prospettive molto interessanti.³⁴ A partire dal 2006, con il mercato dell'arte in grande espansione e rendimenti molto alti facevano la loro comparsa i Fondi d'Investimento in Arte. Questi rappresentano una nuova alternativa per tutti coloro che desiderano investire in un settore particolare come quello dell'arte

³³ De Marchi G. e Roasio G., *I fondi comuni di investimento. Come funzionano e quando convengono*. Milano, Il Sole 24 Ore, 1996.

³⁴ Pirrelli M., *La corsa ai fondi di investimento in arte*. In ArtEconomy24, in Plus24, 264 supplemento de Il Sole 24 Ore, 1 dicembre 2007.

non avendone una diretta e specifica competenza.³⁵ Gli Art Fund sono strutturati in modo analogo a quelli tradizionali ma offrono all'investitore la possibilità di diversificare il proprio portafoglio finanziario tramite le opere d'arte.³⁶ Gli analisti fin dall'inizio li hanno sempre valutati positivamente in quanto vedono nelle opere dei grandi maestri – sia storicizzati che contemporanei – un bene rifugio su cui puntare, destinato a crescere nel tempo, contro le oscillazioni delle quotazioni di borsa. La loro struttura è simile a quella di tutti gli altri fondi, differisce solo l'oggetto: acquisto di opere d'arte invece che di prodotti finanziari o altro. I sottoscrittori degli Art Fund sono persone facoltose che hanno come scopo principale quello della diversificazione dell'investimento. Essi sottoscrivono quote su un singolo artista o su una corrente artistica (Es: l'Impressionismo, il Futurismo, il Cubismo etc.) oppure su più artisti o su correnti diverse, riducendo di molto in questo modo il livello di rischio. Il funzionamento di un Fondo d'Investimento in Arte, a grandi linee, funziona in questo modo: prima di tutto il proprietario del fondo deposita le risorse finanziarie per la sua costituzione, cedendo poi quote a medi e grandi investitori. I consulenti specializzati (Art Advisor³⁷) analizzano le proposte d'acquisto su offerte provenienti da Gallerie, case d'asta e privati. Quindi insieme ad un gruppo di esperti analizzano gli andamenti delle vendite di uno o più artisti presi in esame, controllano le documentazioni (certificati di autenticità, archiviazioni, pubblicazioni, recensioni critiche) e poi procedono all'acquisto. La durata minima del

³⁵ Fonte: www.ilsole24ore.com/art/SoleOnLine , *La corsa ai fondi di investimento in arte*, di Marillena Pirrelli, 1 Dicembre 2007.

³⁶ Signer R. e Baumann D. Il mercato dell'arte torna a crescere – maggio 2011.

³⁷ Oriani M. e Zanaboni B. (a cura di), *Conoscere il Private Banking: nuove tendenze, strumenti e soluzioni, organizzazione, relazioni con la clientela d'elite*. Roma, Bancaria, 2008.

fondo è, di solito, di cinque anni. Alla sua scadenza si procede alla sua liquidazione con il rimborso delle quote e la suddivisione del plusvalore ottenuto dalla vendita dell'opera (o delle opere). I responsabili degli investimenti del fondo acquistano le opere al più basso prezzo possibile, per poi collocarle al meglio tramite vendite all'asta, trattative private o gallerie, sfruttando i rialzi del mercato dell'arte che soprattutto in questi ultimi anni sta fornendo ottime performances; un mercato in ascesa che nel 2011 ha superato i 950 milioni di dollari. Un altro vantaggio per i sottoscrittori di Art Fund sono le minori spese che il fondo dovrà sostenere. Infatti le spese per le commissioni delle opere acquistate in galleria (30% circa) e quelle delle case d'asta (25/30%) oltre che i costi di trasporto, di assicurazione, valorizzazione e conservazione vengono abbattute notevolmente per il grande numero di opere trattate che permette di ottenere forti sconti e grandi risparmi. Questi fondi possono essere chiusi, privati o hedge, e dopo la sottoscrizione sono dislocati in paesi offshore. Di solito non sono soggetti a controlli delle autorità. In Italia invece il Fondo Pinacotheca³⁸ di Vegagest è stato autorizzato dalla Banca d'Italia ma purtroppo non ha mai preso luce diventando oggetto di svariate polemiche, soprattutto a Ferrara. Sono due le tipologie di fondi esistenti: quelli a lungo termine (10 anni) che diversificano gli acquisti su tutto il periodo della storia dell'arte e quelli a breve termine (5 anni) che focalizzano gli acquisti sull'arte contemporanea dove è più semplice fare trading. Andy Warhol, ad esempio, è ritenuto collocabile molto facilmente così come Keith Haring e Roy Lichtenstein oltre agli emergenti artisti cinesi ed indiani.³⁹

³⁸ Fonte: "Pinacotheca, l'ennesimo flop alla ferrarese, *Fondo d'arte da 25 milioni, dopo 7 anni il nulla. Carife benedisse la "grande operazione" e promise una mostra*", www.estense.com

³⁹ Zorloni A. "L'economia dell'arte contemporanea" – mercati, strategie e star system – Franco Angeli 2011.cit pag 187.

Gli Art Found non hanno avuto un grande successo. Gran parte di quelli nati a partire dal 2006, negli anni di boom del mercato, sono falliti con la crisi della finanza globale (2008). Soltanto il British Railway Pension Fund ha registrato rendimenti positivi del 13,3%.⁴⁰ E' fallito il Trade Art Fund , che pur avvalendosi di un consulente di fama internazionale come Charles Saatchi è stato liquidato alla fine del 2009.⁴¹ Stessa sorte è capitata alla serie di fondi Osian's in quanto gli investitori si sono ritirati ai primi segni di recessione. Nel 2011 però è cominciato il riscatto di questo tipo di investimenti. E' stato lanciato il Contemporary Art Found con sottoscrizioni da parte della americana Pericca Merchant Bank e lo Studio Investimenti Sg di San Marino che investe l'80% in beni artistici ed il 20% in asset finanziari. In Russia nello stesso anno è nato il primo grande fondo d'investimento in Arte - Sobranie - mentre in Cina possiamo constatare il lancio di svariati Chinese Art Investment Trust: il governo cinese dando grande rilievo al settore arte, considerando quello dei beni culturali come un obiettivo primario, assimilando l'arte ad un'attività finanziaria, ha portato alla nascita delle borse valori dell'arte per investitori cinesi (la Shenzhen Cultural Asset and Equity Exange).⁴² Anche in altri continenti abbiamo potuto constatare la nascita e lo sviluppo degli Art Fund. Negli USA si è recentemente costituita l'Art Investment Council⁴³, seconda associazione dopo la nascita nel 2009 dell'Art Fund Association ed in America Latina sono nate: Artemundi e Brazilian Golden Art Fund⁴⁴ che hanno raccolto più di 100 milioni di dollari tra il 2009 e il 2011.

⁴⁰ Fonte: www.railwaypensions.co.uk

⁴¹ Pirelli M. L'arte rilancia, i fondi seguono . In Art Economy24, in Plus 24, supplemento del Sole 24 Ore , 23/04/2011.

⁴² Pirelli M – Fotografia degli Art Fund – ecco chi vince e chi perde. In Art Economy 24, in Plus 24 supplemento al Sole 24 Ore 10/03/2012

⁴³ Fonte: www.artinvestmentcouncil.com

⁴⁴ Fonte: www.thedailyweek.it/articolo/news/i-soldi-nell-arte

Da quanto esposto fino ad ora è ormai chiaro che anche l'arte risulta a buon diritto essere considerata una forma di investimento. E' importante tenerne sempre presente l'aspetto emotivo che regola i comportamenti degli investitori in questo campo e considerare che il mercato dell'arte è contraddistinto da asimmetria informativa e da nessuna regolamentazione, caratteristiche queste che possono favorire l'insider trading.

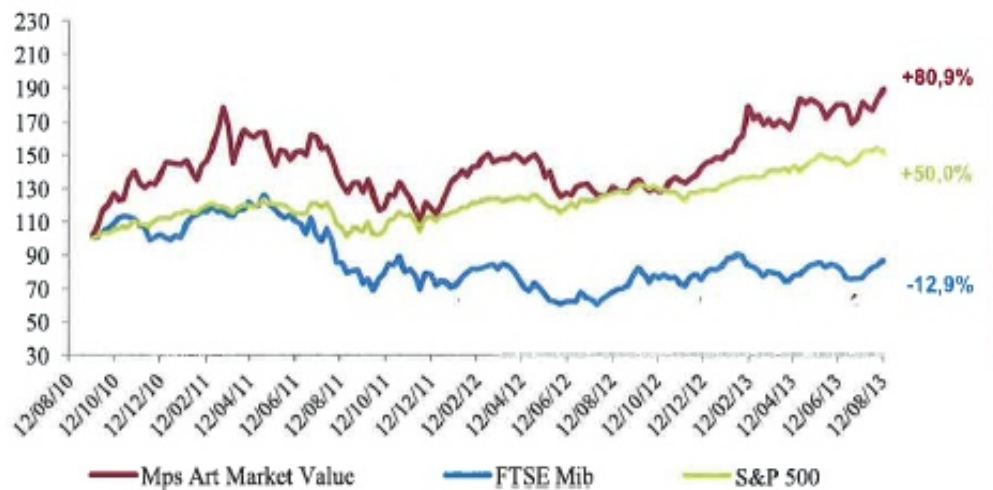


Figura n°7: l'indice Mps Art Market Value. ⁴⁵

⁴⁵ "Questo grafico dimostra la forza dell'arte anche sui mercati finanziari. Nei tre anni terminati lo scorso Ferragosto l'indice **Mps Art Market Value** (costruito su un paniere di 10 società quotate operanti nel comparto artistico, ponderato per le capitalizzazioni medie giornaliere ed espresso in dollari) ha guadagnato più dell'S&P500 (+81% contro +50%), mentre il nostro Ftse Mib è stato in perdita." Fonte: <http://blog.ilgiornale.it/wallandstreet/2013/09/19/investire-in-arte-come-va-il-mercato/>

2.2 INVESTIMENTI IN ARTE NELLE BORSE FINANZIARIE

Come abbiamo visto nei paragrafi precedenti, gli investitori nel campo dell'arte per effettuare gli acquisti utilizzano principalmente il canale delle aste o delle gallerie. Sono questi gli investitori che conoscono bene questo mercato in tutte le sue variabili. D'altro canto il boom che c'è stato in questi ultimi anni nel mercato dell'arte ha spinto molti altri investitori – che non sono esperti in questo settore – ad interessarsi a questo mercato miliardario ed alle ottime performances da questo ottenute come abbiamo visto precedenza. Questi investitori che non hanno familiarità in questo campo, per entrare ad investire in questo settore utilizzano due vie.

1. Gli Art Fund (di cui abbiamo già parlato a pag.84)
2. Il mercato azionario

In tutti i mercati azionari del mondo, in seguito al grande boom speculativo dell'arte sono sorte un gran numero di società che si occupano di questo settore. L'analisi delle borse finanziarie nel campo dell'arte (Art Market Value Index)⁴⁶ di questi ultimi tre anni (gennaio 2010 -dicembre 2013) mostra un rendimento complessivo positivo (+152,2%).

L'arte insieme ai gioielli e agli orologi di pregio offrono rendimenti molto alti e tra i più remunerativi all'interno della “*Luxury Industry*” e sono considerati da tutti gli investitori come bene rifugio.

⁴⁶ Gyorgy S. e McAndrew C., *Art Banking*. In McAndrew C., *Fine Art and High Finance*. New York, Bloomberg Press, 2010.

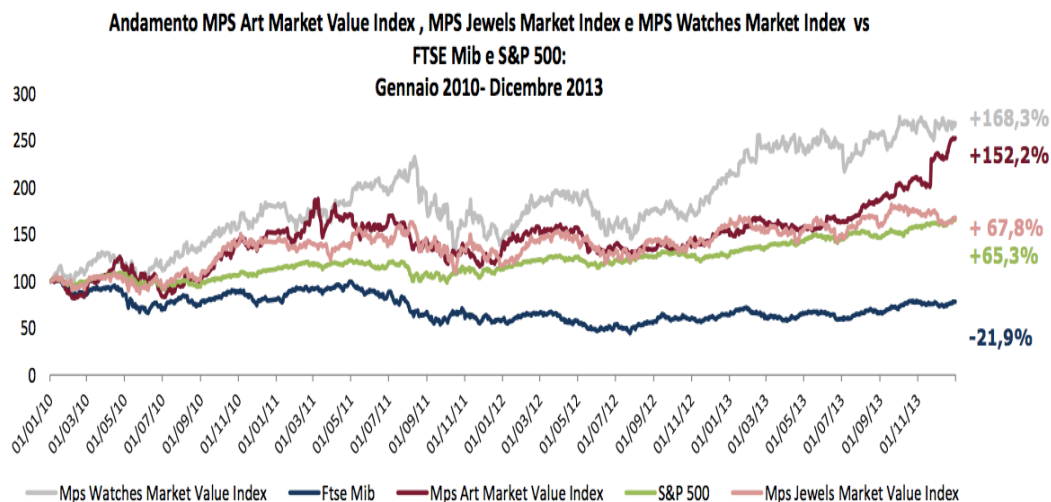


Figura n°8: investimenti in arte nelle borse finanziarie.⁴⁷

2.3 MERCATO DELL'ARTE RESISTE ALLA CRISI GLOBALE: SUCCESSO DEGLI INVESTITORI

Con la crisi dei mutui subprime e successivamente la crisi dei debiti pubblici, il risultato economico ottenuto nel 2011 è stato particolarmente negativo nel mondo occidentale, comportando rapporti di debito colossali in Grecia, Italia, Spagna, Portogallo e Regno Unito nonché una destabilizzazione dell'Unione monetaria europea e un aumento del debito

⁴⁷Fonte : MPS Art Index, www.mps.it. - L'indice **MPS Art Market Value Index** è costruito su un paniere di 10 società quotate su mercati finanziari diversi operanti nel comparto artistico e ponderato per le capitalizzazioni medie giornaliere; l'indice è espresso in dollari poiché il fatturato del mercato artistico è realizzato prevalentemente in tale valuta (principio di competenza territoriale).

L'indice **MPS Watches Market Value Index** è costruito su un paniere di 6 società quotate su mercati finanziari internazionali e operanti nel comparto degli orologi. Le società considerate sono caratterizzate per una produzione caratteristica di orologi.

L'indice **MPS Jewels Market Value Index** è costruito su un paniere di 7 società quotate su mercati finanziari internazionali e operanti nel comparto dei preziosi. Le società considerate sono caratterizzate per una produzione (anche marginale) di gioielli (a titolo di esempio è stata considerata Louis Vuitton per la sua produzione, seppur limitata, di gioielli, mentre sono state escluse Burberry e Tod's, completamente estranee al settore).

pubblico negli Stati Uniti. Il downgrade degli Stati Uniti rilasciato da Standard & Poor quest'anno ha rotto un tabù segnando la fine di un capitolo che rappresenta il modello americano dal 1945. La crisi del debito e le successive politiche di austerità hanno avuto ripercussioni catastrofiche. Dopo l'estate, la recessione in Europa ha portato alla amputazione dei bilanci culturali e sovvenzioni. Nel Regno Unito, ad esempio, le risorse culturali sono state tagliate del 30% tra il 2010 e settembre 2011. Naturalmente, questo clima malsano ha provocato danni collaterali nel mercato dell'arte. Molte gallerie hanno sofferto in Europa e alcune hanno chiuso. Fortunatamente, più in generale, il mercato dell'arte ha registrato una elevata fiducia a seguito del crollo degli indicatori finanziari. Tra la fine di luglio e la fine di settembre, mentre S&P 500 ha annunciato cadute drastiche (perdita del 17 % tra il 21 luglio e il 22 agosto, poi -5 % a settembre), Art Market Confidence di Artprice Index (AMCI)⁴⁸ è sceso sotto lo zero per la prima volta dal primo trimestre del 2009 . Un forte segnale di fiducia è tornato nel mese di ottobre grazie al successo delle principali fiere di arte contemporanea (Frieze a Londra e la FIAC a Parigi) e, soprattutto, ancor di più dopo alcuni risultati incredibili nelle aste nella seconda parte dell'anno. La crisi del debito accompagnata dalle turbolenze nei mercati finanziari ha spinto molti investitori a ripiegare su gli investimenti in arte. Dai grafici qui di seguito riportati, provenienti da Artprice, leader mondiale dei dati del mercato dell'arte, si ha la conferma di come l'arte sia ora considerata un bene rifugio e come in questi ultimi anni gli investimenti siano aumentati in maniera esponenziale (vedere figura n°28).⁴⁹

⁴⁸ Fonte: Artprice. www.artprice.com

⁴⁹ Renneboog L. e Spaenjers C., *Buying Beauty: on Prices and Returns in the Art Market*. Abstract, dic. 2011.

Questi dimostrano come gli investimenti in arte nel periodo 2012/2013 siano cresciuti specialmente in Cina e Usa mentre il regno unito è andato controtendenza. Gli investitori inoltre tra i vari tipi di arte hanno preferito concentrare gli acquisti sulla pittura e sui disegni piuttosto che sulla scultura e le stampe. Riguardo ai vari settori gli investimenti si sono concentrati maggiormente su: Contemporary Art, Post War Art e Modern Art. L'arte classica ed antica, ha avuto performance negative.

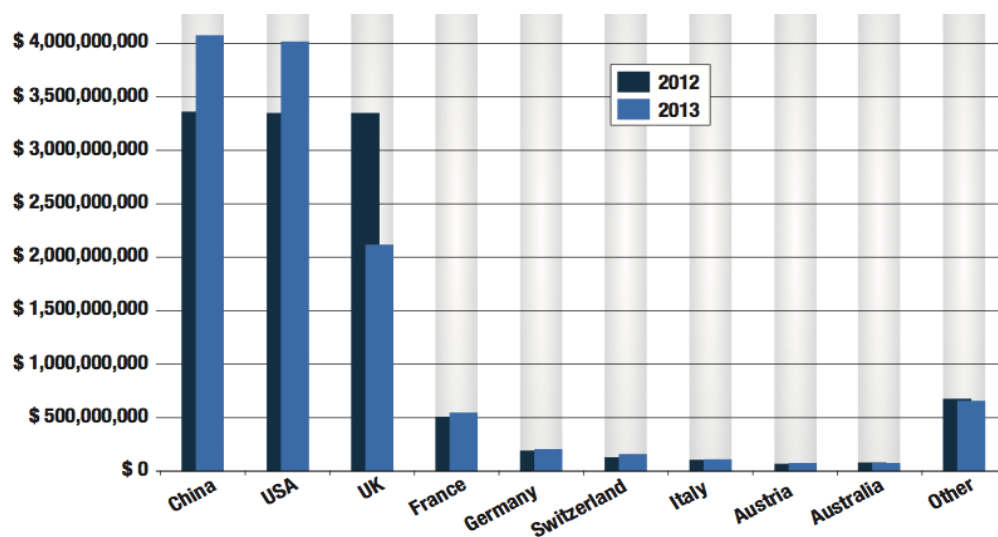


Figura n°9: fatturato per nazione delle aste di Fine Art. Variazioni dal 2012 al 2013.⁵⁰

⁵⁰ Fonte: www.sothebys.com, *Sotheby's annual report 2013*

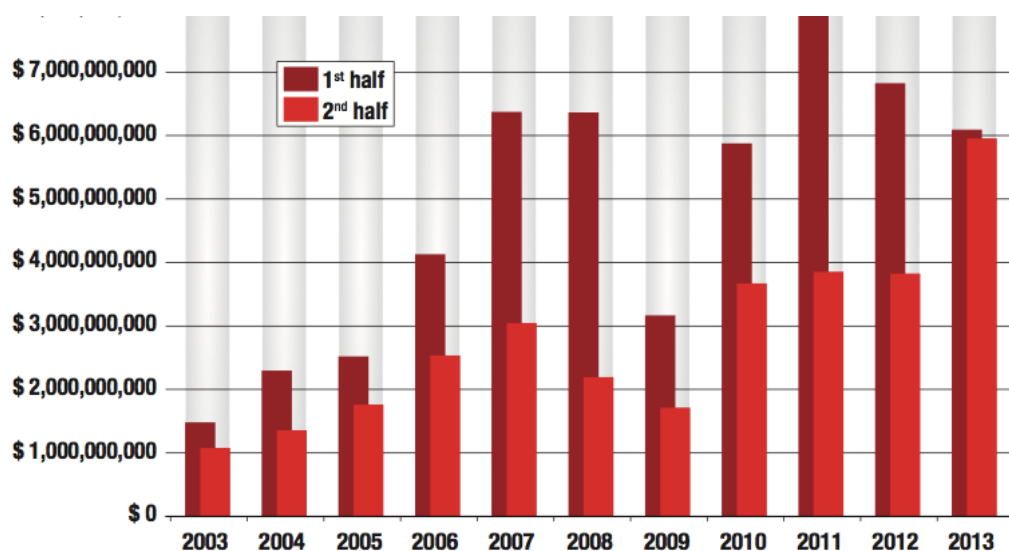


Figura n°10: fatturato delle aste di Fine Art. Variazioni dal 2003 al 2013.

51

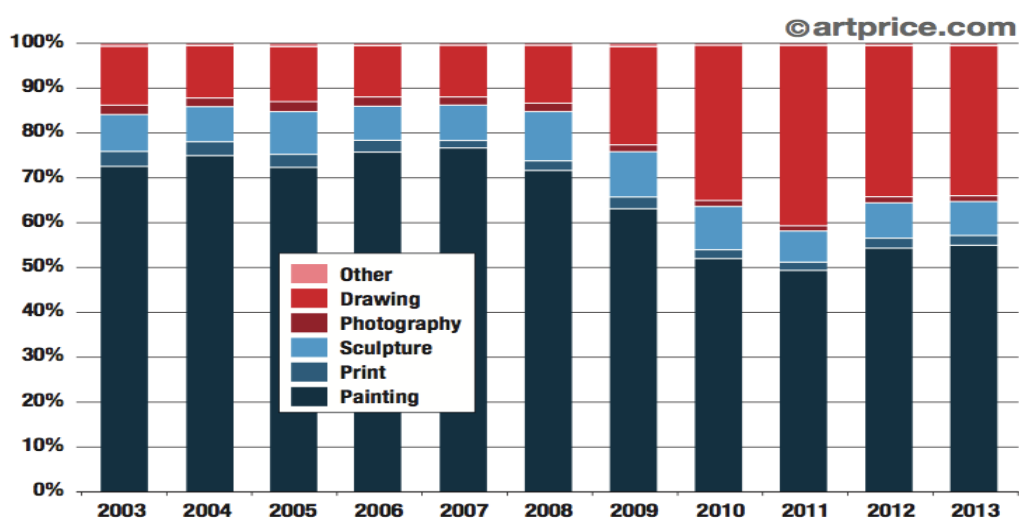


Figura n°11: fatturato delle aste di Fine Art dal 2003 al 2013 di:
pittura, stampa, scultura, fotografia, disegno, altro.⁵²

⁵¹ Fonte: www.sothebys.com, *Sotheby's annual report 2013*

⁵² Fonte: www.sothebys.com, *Sotheby's annual report 2013*

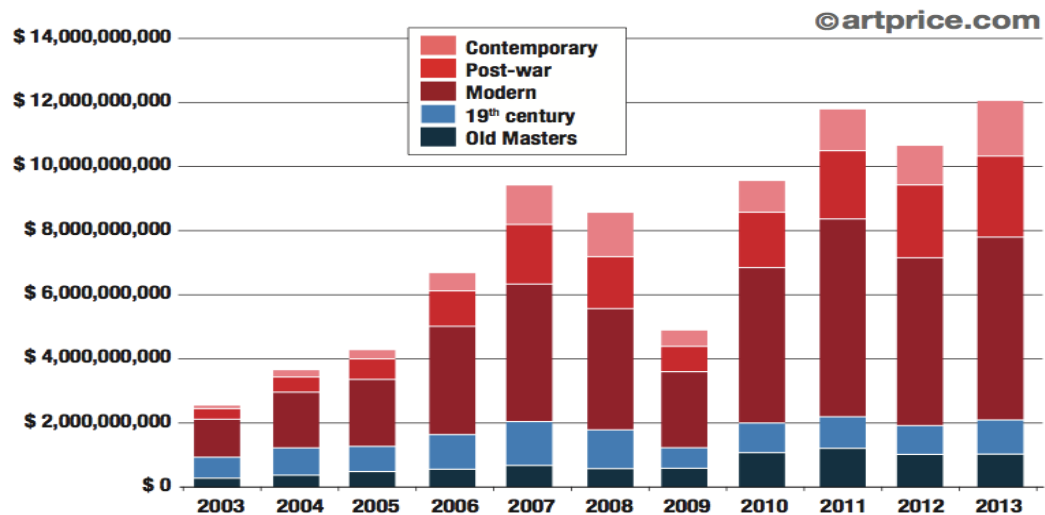


Figura n°12: fatturato delle aste di Fine Art dal 2003 al 2013 in relazione ai vari settori: antichi maestri, XIX secolo, moderna, dopo guerra e contemporanea.⁵³

Per completezza di quanto esposto finora ho ritenuto opportuno inserire nella mia indagine una domanda rivolta agli investitori per sapere se durante il periodo di crisi avessero considerato le opere d'arte come beni rifugio.

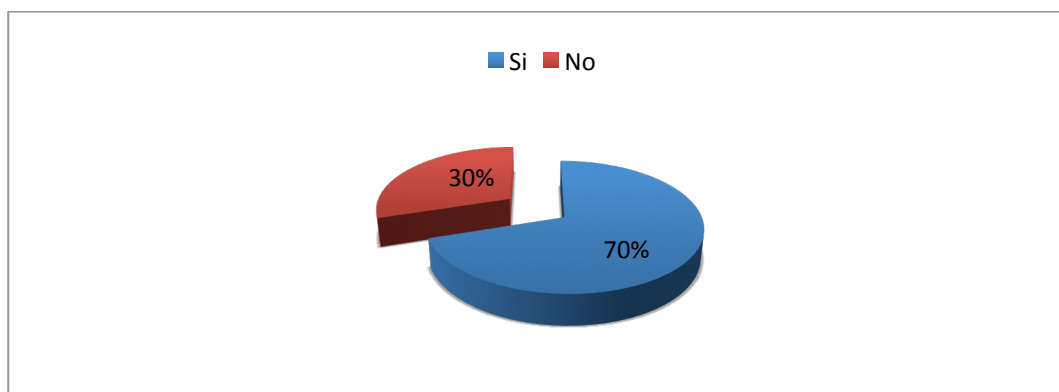


Figura n°13: considerazione delle opere d'arte come bene rifugio.⁵⁴

⁵³ Fonte: www.sothebys.com, *Sotheby's annual report 2013*

⁵⁴ Fonte: intervista telefonica da me effettuata nei mesi di marzo, aprile su un campione di persone appartenenti al portafoglio clienti di una galleria d'arte italiana. Si veda appendice n°1.

Il grafico evidenzia come la maggior parte degli intervistati (70%) abbia continuato a credere che l'arte sia comunque un buon investimento ed un bene rifugio a differenza di una minoranza attestata al 30 % che invece non ha dato fiducia a questo settore.

Per avere un'ulteriore conferma sul fatto di ritenere l'investimento in arte ancora appetibile dagli investitori o constatare che vi sono timori di uno scoppio di una bolla speculativa, ho integrato la mia indagine ponendo un'ulteriore domanda diretta a conoscere l'opinione degli intervistati in questo campo.

Il grafico qui sotto mostra chiaramente che mentre la maggior parte (44%) è ancora pienamente fiduciosa sullo stato e sulla crescita di questo mercato, un numero non indifferente(34%) comincia ad avere dubbi. Il 22% infine teme che lo scoppio della bolla sia più che un'ipotesi.

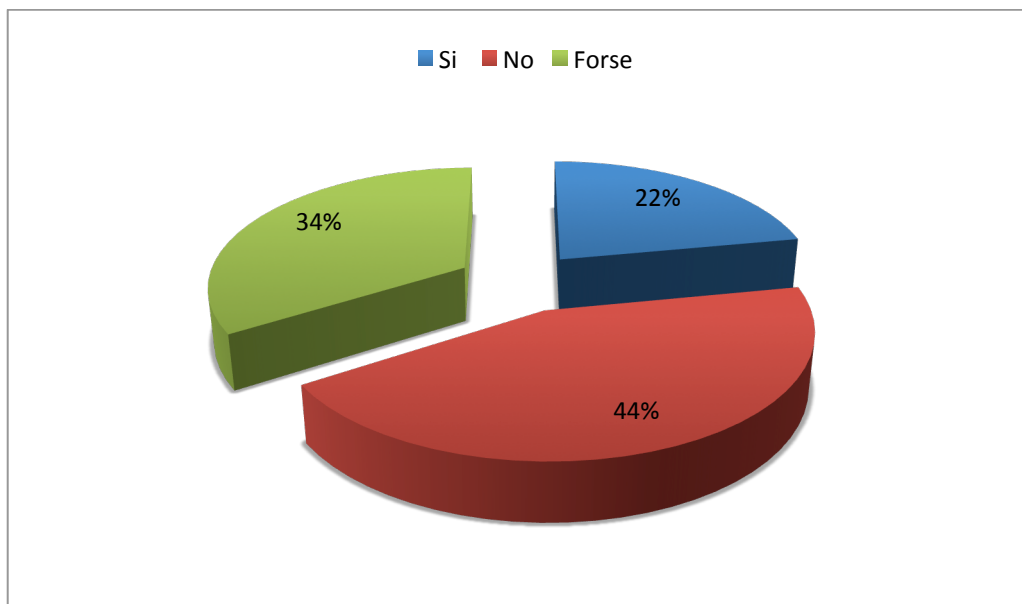


Figura n°14: possibilità dello scoppio di una bolla speculativa.⁵⁵

⁵⁵ Fonte: intervista telefonica da me effettuata nei mesi di marzo, aprile su un campione di persone appartenenti al portafoglio clienti di una galleria d'arte italiana. Si veda appendice n°1.

2.4 ANALISI DEI TRAND DEL WORLD ART MARKET FINALIZZATA ALL' OTTIMIZZAZIONE DELLE SCELTE DEGLI INVESTITORI.

Gli acquirenti delle opere d'arte che comprano per investimento, quando non hanno intenti prettamente speculativi per cui la fase completa di compravendita di un'opera può concludersi anche in pochi giorni ed hanno di fronte a loro un arco temporale non inferiore a dieci anni, studiano con molta attenzione quale sarà l'andamento futuro del mercato, a quali significativi cambiamenti questo andrà incontro e quale sarà il trend previsto nel settore prescelto. Per fare ciò si affidano a studi ed indagini di esperti di mercato e di mercato dell'arte in particolare che applicando metodologie finanziarie a questo settore forniscono una previsione sull'andamento futuro di questo mercato. I sistemi utilizzati dagli analisti per realizzare le previsioni sull'andamento del mercato dell'arte, sono simili a quelli che vengono messi in pratica per effettuare gli studi sui mercati finanziari anche se, come già accennato precedentemente, il mercato dell'arte ha delle sue specifiche particolarità che non lo rendono assimilabile del tutto agli altri.

Il mercato delle Fine Arts si suddivide in tre grandi settori: *Art Old Masters (arte antica e arte del XIX secolo)*, *Pre War* (Impressionismo e avanguardie post-impressioniste) e *Post War* (arte Post - Moderna e arte contemporanea).

Per comprendere quale sarà l'andamento futuro del mercato dell'arte dobbiamo necessariamente prendere in considerazione un periodo di circa 10 anni a partire dal 2003. In quell'anno ed in quelli successivi fino alla fine agli inizi del 2007 il trend del mercato dell'arte era positivo e i valori e tutti gli indici erano ai massimi livelli. Nel giro di un anno le cose sono

cambiate radicalmente. Come afferma James Goodwin: "dal novembre 2007 fino al maggio 2008 gli indicatori di fiducia del mercato dell' arte presentavano segnali di allarme. Il credit crunch è iniziato nell'estate 2007. Solo ad ottobre 2008 il mercato dell'arte ha mostrato evidenti segnali di deterioramento per la prima volta in dodici anni"⁵⁶. La crisi ha fatto al mercato dell'arte italiano ciò che Lucio Fontana, maestro dello spazialismo faceva alle sue tele: un taglio netto e profondo. Dall'anno successivo i rendimenti sono tornati a crescere. Adesso, analizzando i risultati consuntivi del secondo semestre 2013 vediamo che mostrano una ripresa rispetto al precedente semestre e secondo i dati pervenuti da MPS Global Painting Index si è avuto una aumento del 20,6% .

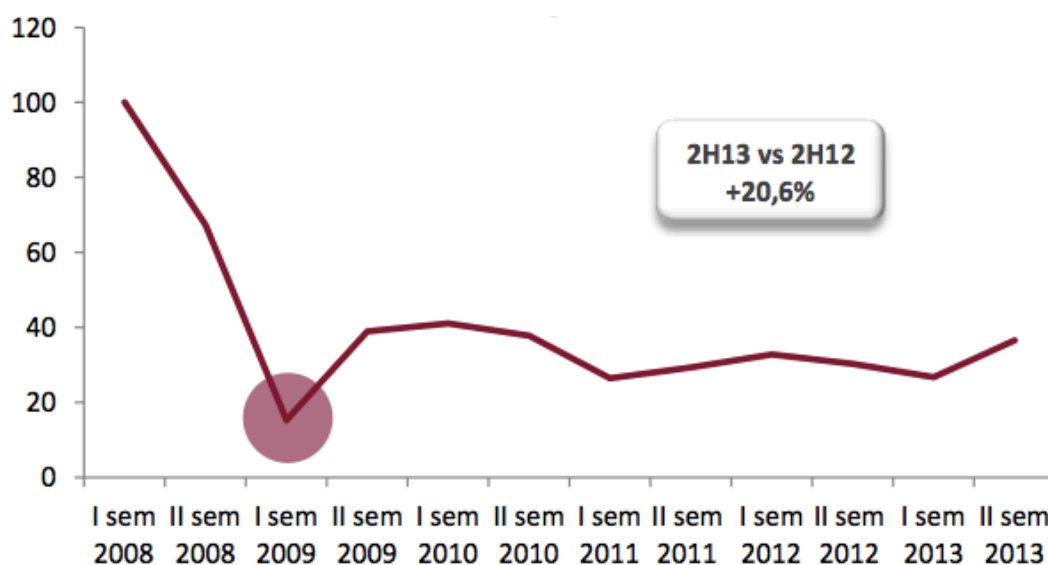


Figura n°15: MPS Global Painting Art Index.⁵⁷

⁵⁶ Goodwin J. "Come è cambiato il mercato dell'arte dopo il default di Lehman". Fonte www.arteconomy24.ilsole24ore.com

⁵⁷ Fonte: Il grafico è frutto dell'elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da i siti delle maggiori case d'asta <http://imgpublic.artprice.com/pdf/artprice-contemporary-2012-2013-it.pdf>

Il mercato resta ancora distante dai massimi raggiunti nel 2008, favorito dal grande successo conseguito dal segmento Arte Contemporanea e dall'effetto valuta. Il rafforzamento della sterlina sul dollaro e la continua crescita dell'euro hanno contribuito sulle performance dell'indice globale in maniera positiva. Oggi la ripresa è trainata dai segmenti a maggior capitalizzazione in particolare: "Art Pre war Index (+16,7% su a.p.) e At Post war Index (+69,8% su a.p.)"⁵⁸

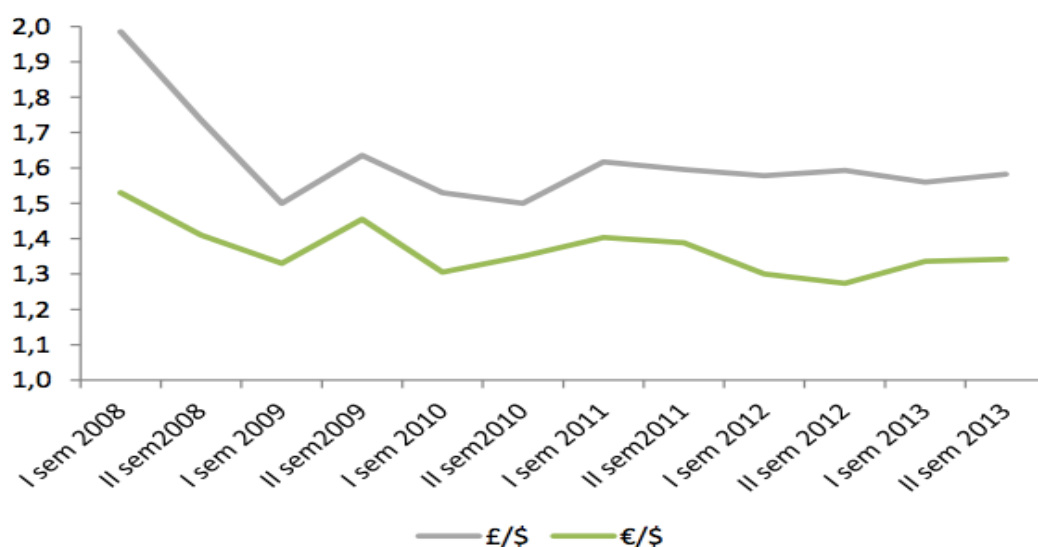


Figura n°16: andamento £/\$ e €/£.⁵⁹

Attualmente la clientela è molto più attenta ed esigente rispetto al periodo di grande euforia che si ebbe nel 2008. Ottimi risultati ottengono le opere di grande qualità in quanto il pubblico esprime una forte richiesta di capolavori storicizzati. Passando all'analisi dell'andamento dei singoli comparti, iniziamo dal segmento **Old Master e XIX secolo** ovvero quello dell'arte e della pittura antica. E' questo il comparto che negli ultimi anni ha più risentito della crisi

⁵⁸ Fonte: Wall Street Journal, www.wsj.com

⁵⁹ Fonte: MPS "Global Painting Art Index", secondo semestre 2013.

dei mercati dell'arte. Durante il periodo 2008 – primo semestre 2011 - infatti i rendimenti di questo settore sono scesi fino al 30%. Anche il cambio di gusto generazionale ha influito notevolmente su questa discesa. Le nuove generazioni, infatti, hanno preferito spostare gli investimenti e le proprie attenzioni su settori diversi, più moderni, più vicini alla loro realtà. A risentirne è stato tutto il comparto dell'arte antica, in tutti i suoi segmenti. La performance peggiore è stata quella del settore dei mobili antichi dove hanno mantenuto le quotazioni soltanto gli oggetti di altissima qualità mentre per il mobilio di qualità media e medio bassa, il deprezzamento delle quotazioni è giunto fino al 50%. L'andamento di questo settore di mercato è stato alquanto oscillante. Al crollo delle quotazioni del primo semestre 2011, sono seguiti alternativamente semestri positivi e negativi. Nel secondo semestre 2013, i risultati sono tornati ad essere interessanti anche se i listini dei prezzi non sono ancora sui livelli della fine del 2012. Le performances del secondo semestre 2013, comunque confermano il trend positivo dell'anno precedente lasciando prevedere buoni risultati anche per tutto il 2014.

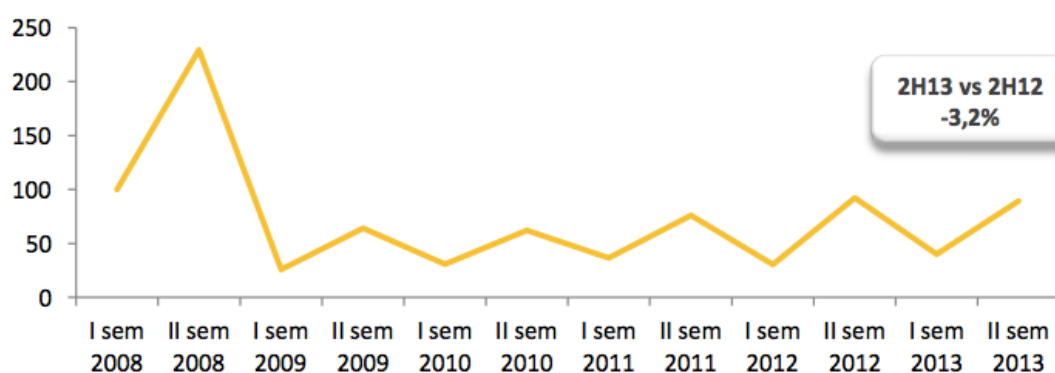


Figura n°17: Art Old Masters and 19th Century Index.⁶⁰

⁶⁰ Fonte: Il grafico è frutto dell'elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da i siti delle maggiori case d'asta <http://imgpublic.artprice.com/pdf/artprice-contemporary-2012-2013-it.pdf>

Il settore dell'Arte impressionista e moderna nel 2013 ha riscosso risultati più che buoni. Il suo andamento positivo che ha fatto registrare un 16,7% in più rispetto all'anno precedente ha ridato ossigeno ad un settore importantissimo e trainante per tutto il comparto dell'arte. Il fatturato del secondo semestre 2013 - relativo alle vendite dei lavori di noti artisti e dello loro opere di qualità medio alta - ha raggiunto valori molto più che soddisfacenti confermati dai dati delle vendite all'asta di Christie's e Sotheby's che nelle aste del 5 e 6 novembre hanno realizzato vendite per 334 milioni di dollari, con una serie di aggiudicazioni eccezionali per opere di grandissimi artisti come Picasso e Giacometti, Balla e Kandinsky.

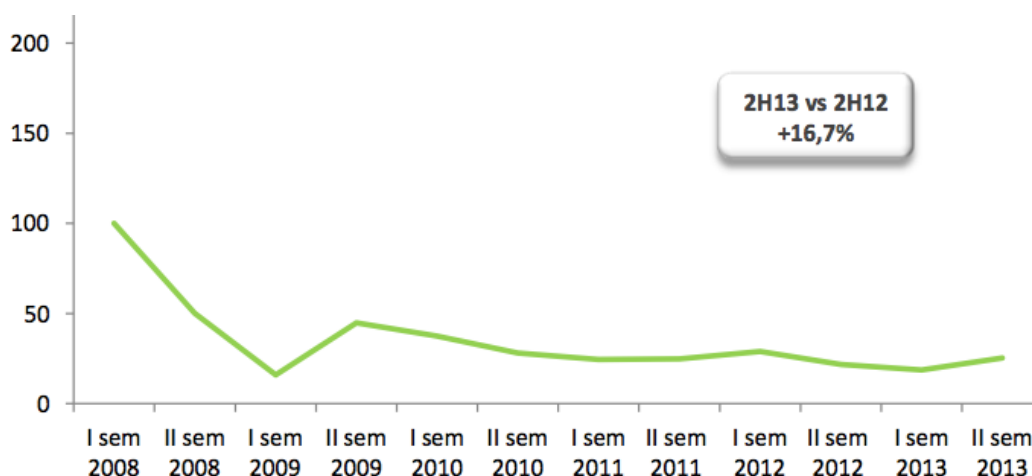


Figura n°18: Art Pre War Index.⁶¹

Dall'analisi del precedente grafico risulta chiara l'omogeneità del trend quinquennale dell'indice. Dal crollo del 2009, l'indice mostra un andamento pressoché lineare entro la fascia dei 50 punti. Nel secondo semestre 2013 è evidenziato un aumento del 16,7% rispetto allo stesso periodo del 2012.

⁶¹ Fonte: Il grafico è frutto dell'elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da i siti delle maggiori case d'asta <http://imgpublic.artprice.com/pdf/artprice-contemporary-2012-2013-it.pdf>

L'ultimo comparto da prendere in esame è quello del **Post War**. Il 2013 per l'arte contemporanea è stato un anno eccezionale. I valori di mercato sono aumentati vertiginosamente e i record delle aste si sono susseguiti l'uno all'altro con un ritmo incalzante. Il solo fatturato globale delle vendite all'asta sulla piazza di New York ha superato il miliardo di dollari. Christie's ha registrato storici risultati realizzando incassi per oltre 692 milioni con una percentuale di venduto del 98% per lotto e di 91% per valore. Anche la concorrente Sotheby's ha ottenuto ottimi risultati nella Contemporary Art realizzando 380,642 milioni.⁶² Nel 2013 si sono anche realizzate delle aggiudicazioni record: I tre top lot del 2013 che entreranno nella storia dei record del mercato dell'arte sono: -"Three Studies of Lucian Freud" di Francis Bacon aggiudicato a novembre da Christie's per la cifra record di 142,4 milioni di dollari, l'opera più costosa mai venduta in asta, superando l'"Urlo" di Edvard Munch venduto a maggio 2012;



Figura n°19: Francis Bacon Three Studies of Lucian Freud Record mondiale Venduto per \$142,405,000 Christie's - New York.⁶³

⁶² Fonte: www.sothebys.com

⁶³ Francis Bacon Three Studies of Lucian Freud Record mondiale Venduto per \$142,405,000 Christie's - New York . Fonte: www.christies.com

-“Silver Car Crash” realizzata dal grande artista Pop, Andy Warhol, importantissima opera facente parte del ciclo “ Death and Disaster “la quale, con un stima di 60 milioni ha trovato l’acquirente a 105,4 milioni;

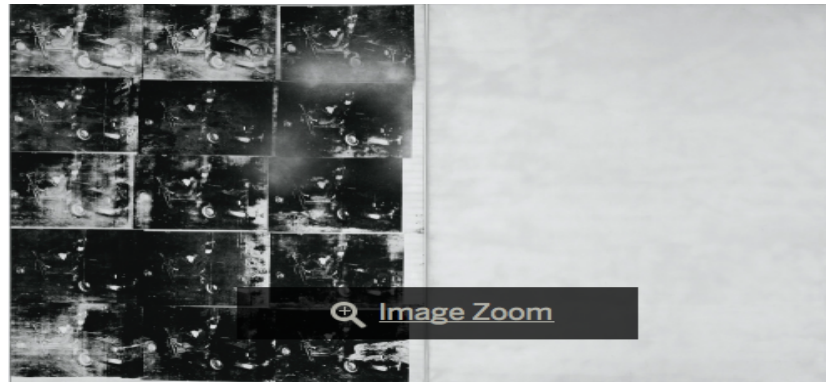


Figura n°20: Andy Warhol (1928-1987), “Double disaster”, Venduto da Sotheby’s a 105.455.000 \$ a New York.⁶⁴

- “ Balloon Dog “ (Orange) di Jeff Koons che ha raggiunto la cifra record per l’artista di 58,4 milioni.



Figura n°21: Jeff Koons, “Baloon Dog – orange-“ vendutoa a New York per 58.400.000\$.⁶⁵

⁶⁴ Andy Warhol (1928-1987), “Double disaster”, Firmato e datato 63. Dimensioni 267.4 x 417.1 cm. Eseguito nell’estate del 1963. Venduto da Sotheby’s a 105.455.000 \$.
Fonte: <http://www.sothebys.com/en/auctions/ecatalogue/2013/nov-2013contemporary-evening-n09037/lot.16.html>

⁶⁵ Jeff Koons (B. 1955), “Baloon Dog – orange-“ vendutoa a New York, Rockefeller Plaza da Christie’s 12 November 2013 a 58.400.000\$, stimato 35.000.000-50.000.000 \$.

Il grafico qui sotto riportato mostra come gli indici relativi a questo segmento, che nel 2009 erano scesi vertiginosamente per gli effetti della crisi del mercato, abbiano compiuto, nel secondo semestre 2013, un notevole balzo in avanti portando una rinnovata fiducia degli investitori nel settore dell'arte contemporanea⁶⁶ ed aprendo rosee prospettive per il futuro.

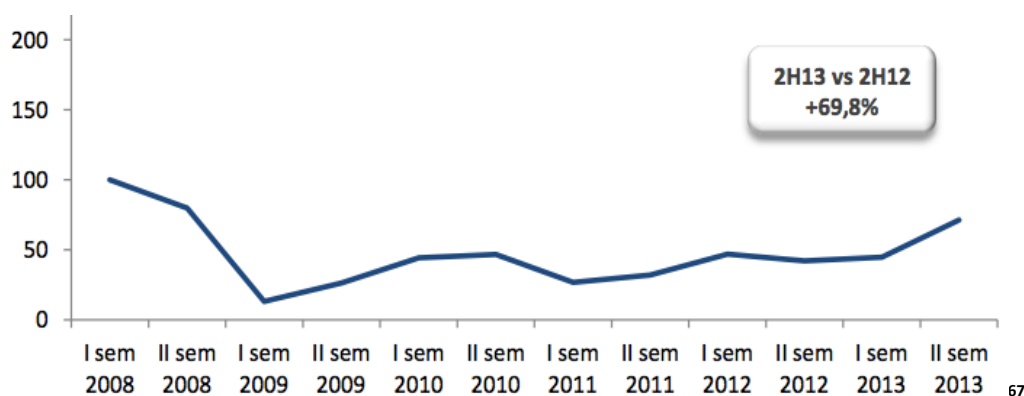


Figura n°22: Art Post War Index.⁶⁸

Un'ulteriore analisi dei rendimenti del mercato dell'arte va effettuata in relazione alle aree geografiche in cui questi mercati si sviluppano. Risulta evidente che con la globalizzazione dell'informazione il mercato dell'arte è diventato oggi un mercato di livello mondiale. L'analisi che stiamo affrontando non è in grado di ottenere risultati certi al 100% in quanto, come già accennato nella parte iniziale di questo lavoro i dati certi disponibili, sono solo quelli delle vendite ufficiali effettuate nelle principali

Fonte: <http://www.christies.com/sales/jeff-koons-balloon-dog-november-2013/index.aspx>

⁶⁶ AA.VV., *Guida al mercato dell'arte contemporanea*. Parigi, A2PG, 2008.

⁶⁷ Il Mps Art Post War Index nel I semestre 2009 aveva subito fortemente gli effetti della crisi del mercato, ma i risultati del II semestre 2013 rappresentano un dato essenziale, in quanto confermano l'importanza dell'arte contemporanea come mostrato dalle variazioni annuale e semestrale, rispettivamente pari a +69,8% e +59,1%. Quest'ultimo dato in particolare, è frutto del record mondiale battuto da Christie's nell'asta contemporanea di novembre. Fonte: www.mps.it

⁶⁸ Fonte: Il grafico è frutto dell'elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da i siti delle maggiori case d'asta <http://imgpublic.artprice.com/pdf/artprice-contemporary-2012-2013-it.pdf>

aste. Pertanto questa ripartizione del fatturato per aree geografiche viene effettuata su uno screen di aste ricorrenti che abbiano almeno un ricavo complessivo pari a 1.000.000 \$. Quattro sono le zone prese in considerazione: Regno Unito, Stati Uniti, Asia, Zona Euro.

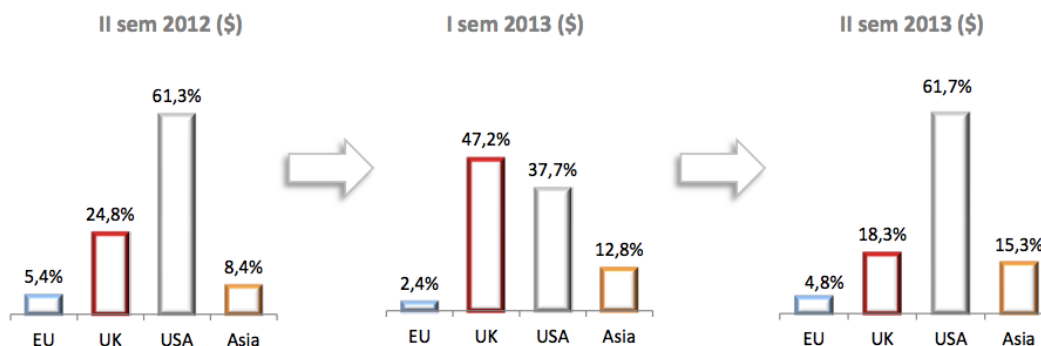


Figura n°23: confronto del fatturato di EU, UK, USA, ASIA del mercato dell'arte.

Dal grafico sopra riportato risulta evidente che nel secondo semestre del 2013 è il Regno Unito che ha subito una contrazione della propria quota di fatturato rispetto ai due semestri precedenti. In particolare notiamo che tra il II e il I semestre 2013 la contrazione è del 29% infatti il fatturato dell'ultimo semestre si è attestato al 18,3%. Il motivo per cui la piazza di Londra ha avuto queste performances negative è dovuto alla concorrenza del mercato asiatico e del reparto del contemporaneo di New York. Entrambe infatti con fatturati eccezionali hanno calamitato l'interesse e gli acquisti dei più grossi collezionisti ed investitori del mondo che in questo periodo hanno abbandonato la piazza londinese per effettuare i propri investimenti nelle aree geografiche di Hong Kong, Beijing, Dubai e New York. Unica eccezione a Londra è stata quella della grande crescita dell'Italian Sale che mai in tutte le edizioni precedenti aveva realizzato simili risultati. Su cinquantatre lotti proposti ne sono stati venduti quarantanove per un totale di vendite pari a € 31.621.000.

Un exploit lo ha avuto Lucio Fontana con sei opere nella Top Ten così come grande successo lo ha riscosso Alberto Burri, altro grande nome dell'arte italiana che ha conseguito ottimi risultati ed a cui il Guggenheim di New York dedicherà una mostra retrospettiva nel 2015.

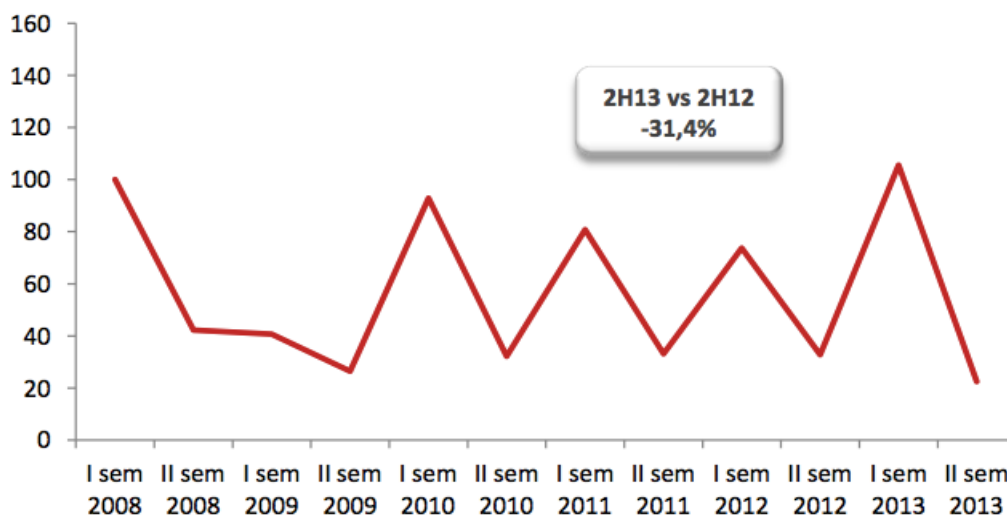


Figura n°24: UK Global Index.⁶⁹

Gli Stati Uniti invece in quest'ultimo semestre hanno confermato la tendenza positiva del settore dell'arte contemporanea consolidando il ruolo di piazza di riferimento per la pittura cavalcando l'onda dei risultati da record delle aste autunnali. New York si è confermata capitale mondiale del mercato di alta gamma nonostante Sotheby's e Christie's abbiano registrato un calo di vendite dell' 11,1%. Infatti l'arte contemporanea ha realizzato un vero e proprio exploit mostrando fatturati milionari. Il motivo di questo successo sta nel fatto che le opere degli artisti americani sono le più quotate al mondo; limitando l'indagine alle vendite delle opere di Basquiat, Koons e Wool notiamo che solo le vendite relative alle opere di questi artisti ha fatto registrare decine di milioni di dollari nelle aste dell' ultimo anno.

⁶⁹ Fonte: Il grafico è frutto dell'elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da i siti delle maggiori case d'asta <http://imgpublic.artprice.com/pdf/artprice-contemporary-2012-2013-it.pdf>

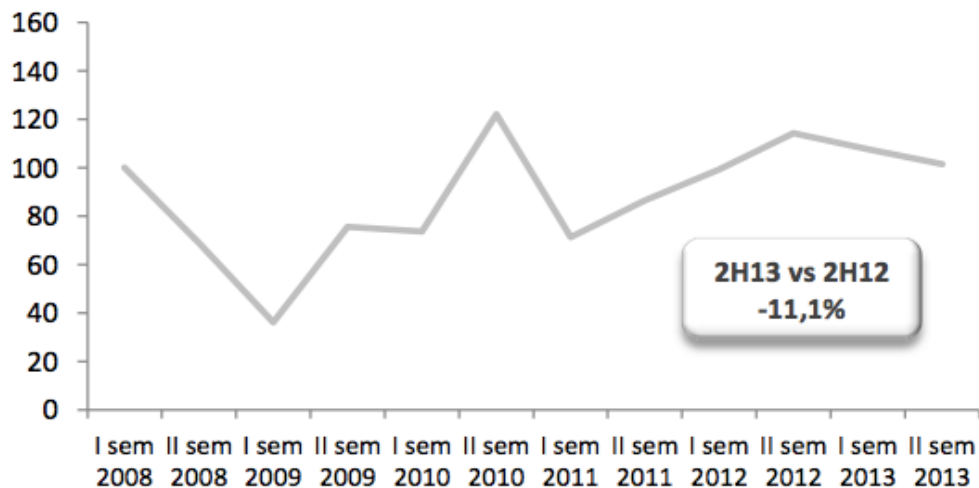


Figura n°25: USA Global Index.⁷⁰

Il mercato asiatico invece fornisce dei dati molto importanti per il mercato dell'arte che si è rivelato in forte aumento e in continua crescita rispetto agli anni precedenti. Questo dimostra la grande propensione degli investitori di dirigersi su opere di grande qualità di artisti asiatici emergenti e consolidati. Inoltre molto ricercati si sono rivelate opere, sempre di grande pregio appartenenti a tutti i segmenti artistici.

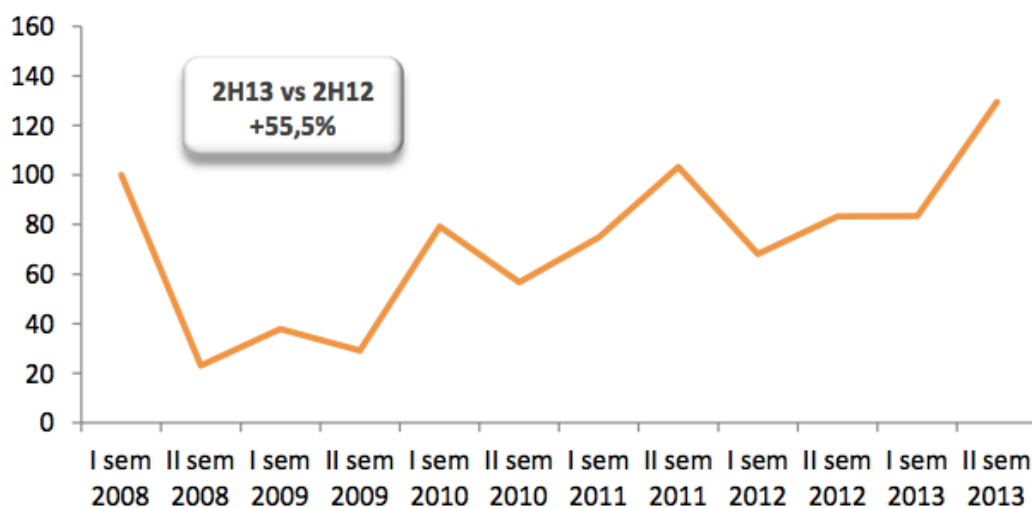


Figura n°26: Asian Global Index.⁷¹

⁷⁰ Fonte: Il grafico è frutto dell'elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da i siti delle maggiori case d'asta <http://imgpublic.artprice.com/pdf/artprice-contemporary-2012-2013-it.pdf>

Fatturati più modesti sono stati realizzati dai paesi dell'area Euro. Il 2011 era stato un anno molto positivo per questa zona e tra il 2012 e il 2013 il mercato ha avuto performances lineari con discreti risultati. Le aste milanesi in Italia hanno dato buoni segnali realizzando un fatturato superiore ai 9.000.000€. La piazza principale è quella di Parigi che ha ottenuto le migliori performance grazie anche al grande successo internazionale di alcune fiere come: Art Paris, Paris Photo e Fiac.

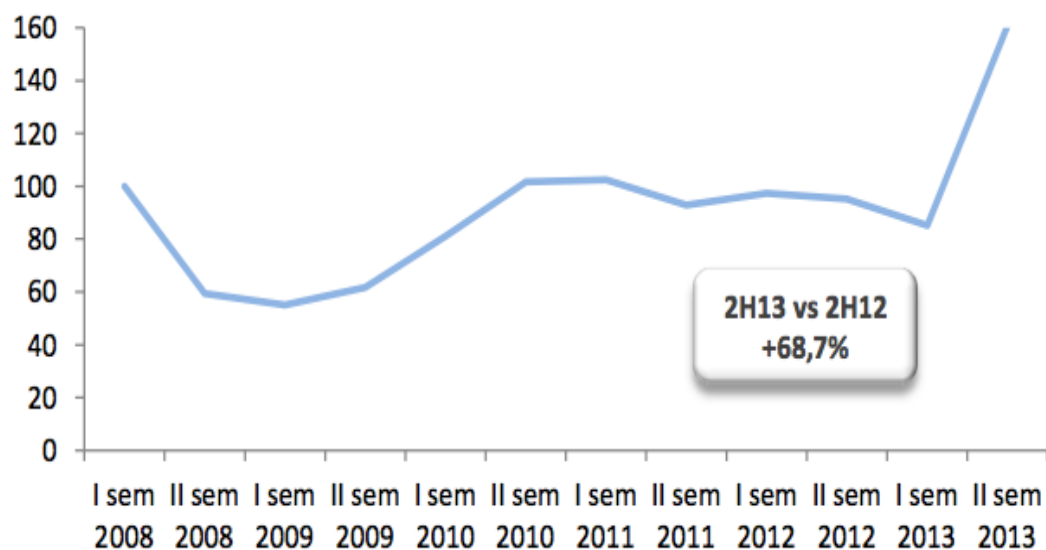


Figura n°27: UE Global Index.⁷²

Continuando l'indagine da me effettuata sulle scelte di investimento nel mercato dell' arte, dopo aver preso in considerazione gli indici, ho analizzato l'andamento del mercato delle Fine Arts.

⁷¹ Fonte: Il grafico è frutto dell'elaborazione dell'Area Research, sulla base di dati provenienti da i siti delle maggiori case d'asta <http://imgpublic.artprice.com/pdf/artprice-contemporary-2012-2013-it.pdf>

⁷² Fonte : MPS "Art market report". Il semestre 2013. www.mps.it

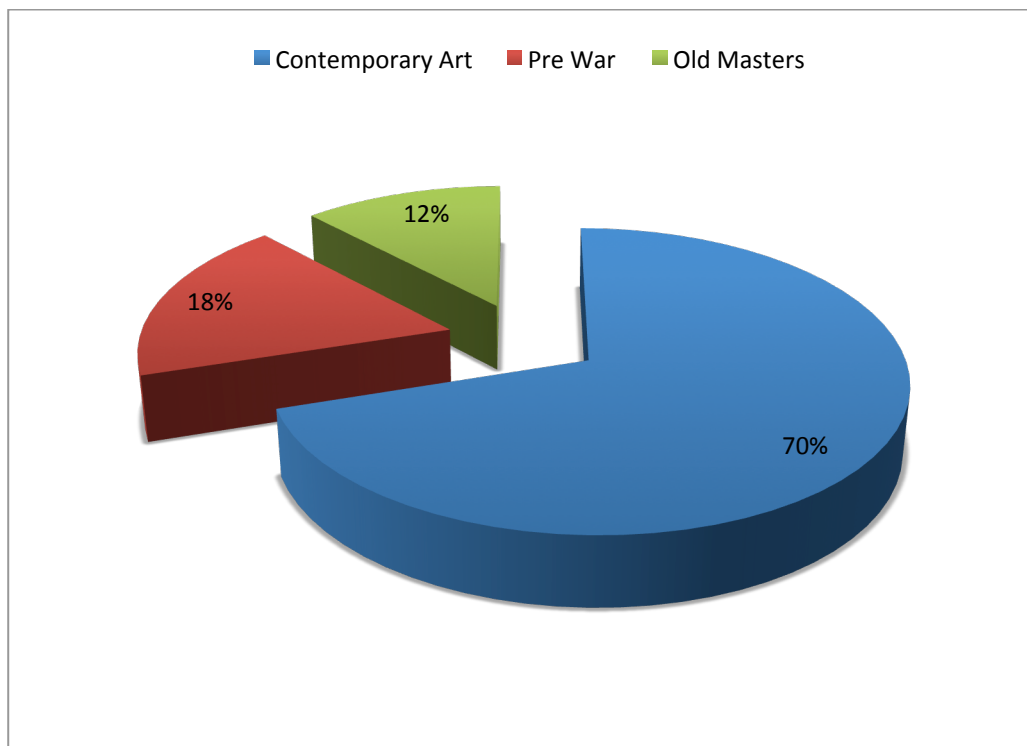


Figura n°28: settori dell'arte dove oggi giorno gli investitori preferiscono investire.⁷³

Dall'indagine da me svolta tendente a conoscere in quali settori dell'arte oggi giorno gli investitori preferiscono investire, come indicato nel grafico qui sopra, risulta in maniera evidente che questi prediligono nettamente intervenire nel settore dell'arte contemporanea (70%), piuttosto che in quello degli Old Masters (12%) e dei Pre War (18%).

⁷³ Fonte: intervista telefonica da me effettuata nei mesi di marzo, aprile su un campione di persone appartenenti al portafoglio clienti di una galleria d'arte italiana. Si veda appendice n°1.

CAPITOLO III

3.1 LE MOTIVAZIONI CHE SPINGONO ALL'INVESTIMENTO IN ARTE

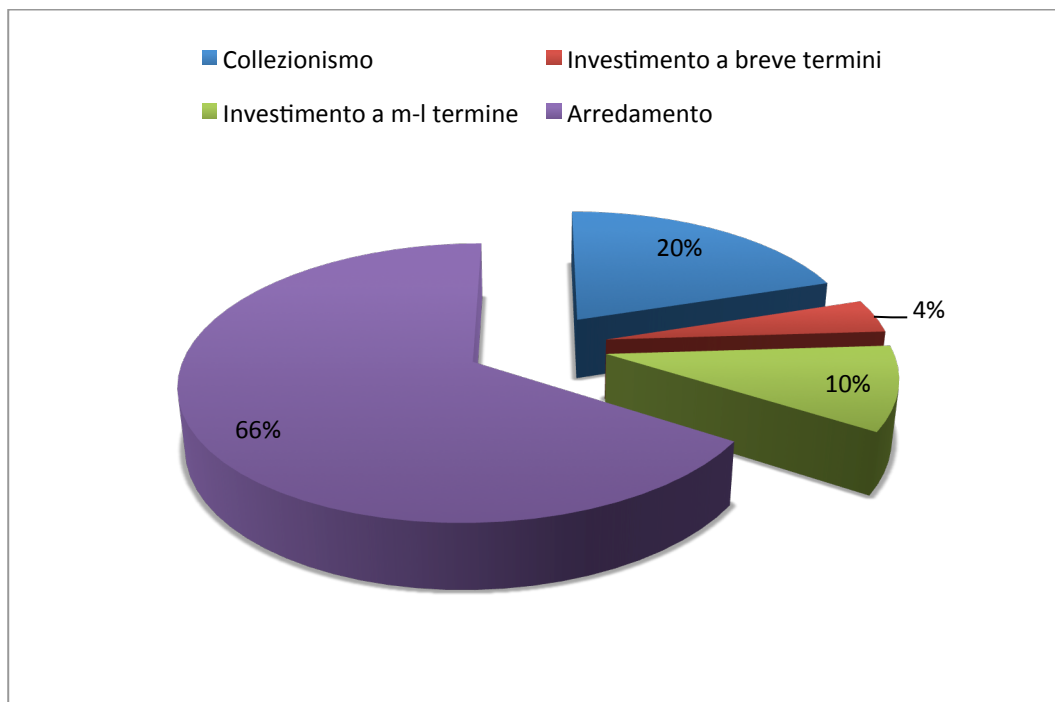
La domanda di opere d'arte in questi ultimi venti anni è cresciuta notevolmente ed un vastissimo numero di persone interessate a questo settore ha fatto sì che proliferassero le contrattazioni, gli scambi e le compravendite. Aumentando l'interesse commerciale di questo settore in questo periodo si è constatata la nascita ed il moltiplicarsi di gallerie, studi d'arte, case d'asta ed atelier.⁷⁴ A questa ha fatto riscontro un aumento esponenziale di "collezionisti, speculatori, acquirenti occasionali ed investitori che hanno reso sempre più vivace, ricercato ed appetibile il mercato dell'arte".⁷⁵ Coloro che vivacizzano questo mercato sono senza dubbio gli acquirenti che ne costituiscono la linfa vitale. Ma chi sono le persone che acquistano un dipinto, un disegno, una scultura o un qualsiasi altro oggetto d'arte? Perché lo acquistano? Cosa si prefiggono? Come avviene il processo di scelta?

Per dare risposta a queste ed altre domande, ho svolto un'indagine strutturata sul sistema delle domande a risposta multipla predefinita (vedi appendice n°1) rivolte ad un campione di 50 acquirenti intervistati via telefono.

I risultati di questa indagine verranno esposti ed analizzati in questo e nei paragrafi seguenti e costituiranno il punto di partenza dal quale prenderà spunto tutta l'indagine svolta per capire i comportamenti, i modi di agire e di pensare degli acquirenti e degli investitori delle opere d'arte.

⁷⁴ Mandel B., *Art as an Investment and Conspicuous Consumption Good*, American Economic Review, vol.99,n.4, pp. 1653-1663, 2009.

⁷⁵ Beltratti A. e Siniscalco D., *Collezionisti, Investitori, Speculatori: la determinazione dei prezzi sul mercato dell'arte*. *Giornale degli economisti e annali di economia*, vol. 1-2, pp. 51-69, 1991.



76

Figura n°29: motivazioni che spingono all'investimento in arte.

Dalle risposte ottenute alla prima domanda: "qual è il motivo per cui acquista opere d'arte?", come risulta dal grafico sopra riportato, è risultato che ogni acquisto è dettato da motivazioni e considerazioni personali che possono riguardare sia l'aspetto psicologico e sociologico che quello economico e finanziario del soggetto interessato. Soffermendosi su alcune caratteristiche distintive della domanda di opere d'arte, come afferma anche Alessia Zorloni, è possibile distinguere alcuni modelli di consumo collegati ai bisogni ed alle esigenze di ognuna di queste categorie.⁷⁷ Un primo modello è legato a motivi d'interesse culturale e di collezionismo (20%) che origina da un bisogno del tutto interiore di carattere

⁷⁶ Fonte: intervista telefonica da me effettuata nei mesi di marzo, aprile su un campione di persone appartenenti al portafoglio clienti di una galleria d'arte italiana. Si veda appendice n°1.

⁷⁷ Zorloni A., *L'economia dell'arte contemporanea. Mercati, strategie e star system*, Franco Angeli Editore, Milano, 2011.

estetico in cui prevale il lato emotivo del consumo. Le motivazioni di carattere sociale sono quelle che considerano l'attività collezionistica non tanto come un fine ma come una fonte di prestigio sociale in grado di rispondere a bisogni di natura simbolica.⁷⁸ Un secondo modello nasce da un bisogno decorativo connesso alla necessità di arredare in modo piacevole un ambiente, in cui prevale la componente funzionale del consumo. Dal grafico risulta evidente che questo è il motivo predominante in quanto il 66% degli intervistati ha risposto che effettua acquisti in arte al fine di arredare le proprie proprietà. Del terzo modello di consumo, quello che coniuga alla passione dei beni artistici l'esigenza di investire quote di risparmio e che comprende sia la figura dell'investitore a breve termine che quella a lungo termine, parleremo in maniera dettagliata nei prossimi due paragrafi.

3.2 GLI INVESTITORI A BREVE TERMINE: GLI SPECULATORI

Quella dello speculatore non è una figura secondaria nel mercato dell'arte. Come risulta dall'indagine svolta, il 4% degli intervistati ha dichiarato di effettuare acquisti di opere d'arte con fini prettamente speculativi ovvero col proposito di concludere

⁷⁸ Zorloni A. "L'economia dell'arte contemporanea" – mercati, strategie e star system – Franco Angeli 2011 pag.149.

l'operazione di compravendita in un arco temporale molto breve.⁷⁹ Questa figura spesso viene accomunata a quella dell'investitore – situazione che analizzeremo nel prossimo paragrafo – ma con quest'ultimo ha in comune soltanto l'aspettativa di un guadagno dall'acquisto di un'opera d'arte. L'aspetto psicologico con cui si avvicina al mondo dell'arte, le sue motivazioni, le modalità di approccio al mercato ed i suoi comportamenti, i tempi d'azione lo differenziano notevolmente da questo.

Molti considerano lo speculatore nel mercato dell'arte come un'evoluzione in negativo della figura dell'investitore e vedono nel suo modo d'agire analogie di comportamento con quelle dello speculatore finanziario.⁸⁰ Il vero speculatore di solito non ama l'arte e non è neppure un appassionato del mondo dell'arte e di tutto ciò che lo circonda, non ha interesse a possedere un'opera per il solo gusto di apprezzarla e goderla, egli considera l'oggetto d'arte come qualsiasi altro bene che possa essere posto in commercio e, se gestito con attenzione, procurare rapidamente un guadagno finanziario. Egli agisce nel breve periodo. Di solito acquista quando il mercato di un artista è in formazione per poi rivendere subito al primo accenno di aumento delle sue quotazioni. Spesso si procura opere di alcuni autori in mercati esteri dove il prezzo è più basso e l'appello di questi è inferiore rispetto ad altri mercati che utilizzerà in seguito per la loro rivendita. Il suo scopo è quello di trovare l'impiego finanziario a rendimento più elevato; questo lo potrà ottenere con quelle opere che avranno più velocemente un aumento delle proprie quotazioni. Egli acquista solo per

⁷⁹ Worthington A. C. e Higgs H., *Art as an Investment: Short and Long- Term comovements in major painting markets*. Empirical Economics, n. 28, pp. 649-668. 2003.

⁸⁰ Chartrand H., *Creativity and Competitiveness: Art in the Information Economy*, Art Bulletin vol. 15, n.1

“fare l'affare”: è molto condizionato dall'aumento dei prezzi e presta grande attenzione al rischio finanziario ed a tutti gli altri rischi che potrebbero presentarsi come la falsificazione, l'errata attribuzione, il cambiamento di tendenza.⁸¹ Lo speculatore agisce rapidamente, i suoi acquisti sono di solito effettuati da privati collezionisti, mercanti e galleristi; i suoi clienti preferiti sono i collezionisti e le case d'asta. Di solito ha la necessità di essere liquido e non vuole tenere grosse cifre immobilizzate pertanto si disfa delle opere che impiegano un tempo troppo lungo per rivalorizzarsi ed utilizza il denaro a disposizione per effettuare altri acquisti. Anche se non è un appassionato d'arte, lo speculatore non è certo uno sprovveduto in questo settore, anzi di solito è uno studioso molto attento del mercato dell'arte, del suo andamento e delle sue evoluzioni, conosce tutti i meccanismi che regolano le vendite all'asta ed utilizza tutte le informazioni in suo possesso per effettuare acquisti e vendite finalizzate al raggiungimento del suo obiettivo. Questa categoria è molto più ampia di quello che si possa immaginare e la conseguente attività è spesso portatrice di grandi movimenti di denaro con guadagni cospicui. A loro si deve un grande numero di transazioni aventi ad oggetto opere d'arte; queste portano evidenti benefici a tutto il settore che vede così aumentare l'interesse generale con la conseguente conquista di nuove fette di mercato.

⁸¹ Locatelli M., Zanola R., *Investments in Paintings: A short- Run Price Index*, Journal of Economics, vol.64

3.3 GLI INVESTITORI A MEDIO LUNGO TERMINE

In un'ottica del tutto diversa opera l'investitore che, come risulta dall'indagine svolta (riassunta nella figura n°7) riguarda il 10 % degli intervistati. Come afferma Worthington⁸² questi agisce di solito in un periodo medio – lungo ed ha la pazienza di attendere i frutti del suo investimento. Il suo obiettivo è quello di diversificare il suo patrimonio e considera l'opera d'arte come bene rifugio.⁸³ La sua figura pur derivando da quella del collezionista si discosta da questa perché mentre per quest'ultimo l'aspetto edonistico⁸⁴ è quello più importante, per l'investitore l'interesse preponderante è quello economico e la sua attenzione è tutta rivolta al valore futuro dell'opera acquistata. E' il prezzo di un'opera che orienta le sue scelte e condiziona i suoi comportamenti. Egli cerca di capire quale tendenza è ora di moda per poter fare un acquisto il più oculato possibile. Per lui vale il detto "le opere migliori sono quelle che costano di più". Quella dell'investitore, pur nelle sue intrinseche diversità, è forse la figura che sta assumendo più valore nel mercato dell'arte. Come evidenzia la Zorloni⁸⁵ le principali determinanti della domanda degli investitori sono una funzione dell'andamento dei rendimenti sui mercati finanziari, della disponibilità di liquidità per fortune fatte altrove (per esempio nel campo immobiliare o borsistico) e della presenza di strutture di mercato aggreganti la domanda e l'offerta, come le case d'asta. La Zorloni dice inoltre che i vantaggi che si possono ottenere da questo

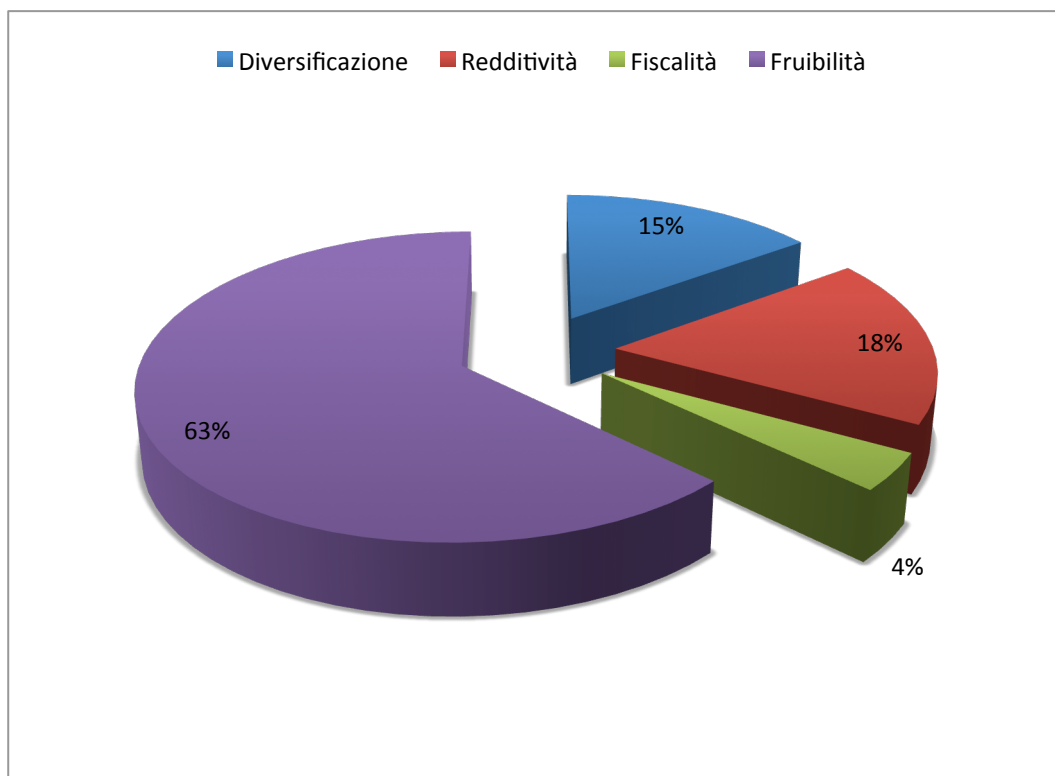
⁸² Worthington A. C. e Higgs H., Art as an Investment: Short and Long- Term comovements in major painting markets. *Empirical Economis*, n. 28, 2003. pp. 649-668.

⁸³ Anderson R. C., Paintings as an Investment. *Economic Inquiry*, vol.12, n. 1, 1974.pp. 13-26.

⁸⁴ Chanel O., Gérard-Varet A. L. e Ginsburgh V., *The relevance of Hedonic Price Indices*. Journal of Cultural Economics, vol. 20, pp. 1-24, 1996.

⁸⁵ A. Zorloni - *L'economia dell'arte contemporanea*. Mercati strategie e star system- pag 181

tipo di investimento possono essere ricondotti principalmente a quattro motivazioni.



86

Figura n°30: il fine degli investitori nel mercato dell'arte.

La prima è la **DIVERSIFICAZIONE**. La mia indagine mostra che il 15% degli intervistati ha risposto di investire in arte soprattutto per diversificare. L'investitore, per ottimizzare i propri risparmi ed ottenere un buon rendimento diversifica il suo investimento valutando quanto questo può rendere nel lungo termine cercando di evitare operazioni troppo rischiose. La seconda è la **REDDITIVITA'**: anche in questo caso buona parte degli intervistati (18%) ha dimostrato di investire in arte per l'alta redditività attesa. Le analisi economiche svolte sulla domanda di arte contemporanea si sono concentrate soprattutto sull'andamento dei valori finanziari delle

⁸⁶ Fonte: intervista telefonica da me effettuata nei mesi di marzo, aprile su un campione di persone appartenenti al portafoglio clienti di una galleria d'arte italiana. Si veda appendice n°1.

opere stesse, così come rilevabili dai listini di aggiudicazione delle aste. L'analisi delle variazioni dei prezzi ha spinto gli economisti ad ipotizzare un andamento parallelo tra il mercato dell'arte contemporanea ed il mercato borsistico anche nel tentativo di valutare e misurare il grado di fungibilità tra l'investimento in opere d'arte ed investimento in titoli azionari. La terza è la **FISCALITA'** (4% degli intervistati) chi investe in opere d'arte gode di un trattamento fiscale migliore rispetto a chi investe nei mercati azionari o immobiliari. I privati che investono in opere d'arte infatti praticamente non pagano tasse sul capital gain e la quota di patrimonio investita non viene tassata. Nella dichiarazione dei redditi non sono indicati né la proprietà né il possesso delle opere d'arte. Queste inoltre, come lascito ereditario, possono essere utilizzate per il pagamento dell'imposta di successione e di donazione perché tutti i beni d'arte e d'antiquariato (insieme al denaro, la mobilia, i gioielli posseduti da persone fisiche), rientrano nell'attivo ereditario per un importo pari al 10% del valore globale netto imponibile dell'asse ereditario. A partire dal 1996 poi, i liberi professionisti possono dedurre l'1% dell'acquisto di opere d'arte come spese di rappresentanza col solo onere di tenerle esposte nei locali di rappresentanza.⁸⁷ La quarta è la **FRUIBILITA'**: Analizzando con attenzione i dati dell'indagine effettuata appare evidente come la maggior parte degli intervistati (63%) ha dichiarato di acquistare arte soprattutto a fini edonistici. L'arte è infatti l'unico tipo d'investimento che permette al possessore di fruire esteticamente dell'opera, di godersela ed apprezzarne tutto il valore artistico. Questo non succede con nessun'altra forma d'investimento.

⁸⁷ Bondardo C., *La defiscalizzazione dell'investimento culturale. Il panorama italiano e internazionale*, Sipi Editore, Roma, 2002.

3.4 IL TIMING DELL'INVESTIMENTO

Una delle attività a cui gli investitori prestano molta attenzione è quella relativa al momento in cui effettuare l'investimento. Entrare al momento opportuno è importantissimo per avere le migliori possibilità di guadagno. Ma quale è il momento migliore per investire? Quando conviene rivendere? Una risposta univoca a queste domande non è possibile darla, infatti molto dipende da quali sono le aspettative che l'investitore ha sul suo investimento. L'investitore consapevole sa bene che un qualsiasi prodotto ha un suo proprio ciclo di vita; esso si compone di quattro fasi: nascita, sviluppo, maturazione e declino. Graficamente ciò può essere rappresentato da una curva suddivisa in quattro fasi. Nella prima fase si ha l'introduzione del prodotto nel mercato di riferimento con annesso lancio, nella seconda fase l'aumento della domanda comporta l'aumento della presenza del prodotto sul mercato, la terza fase invece viene chiamata di maturità e si ha nel momento in cui la domanda raggiunge il picco massimo. Infine nell'ultima abbiamo l'introduzione di prodotti competitivi analoghi che offrono gli stessi vantaggi e soddisfano gli stessi bisogni comportando una riduzione radicale del valore e della richiesta del prodotto in questione.

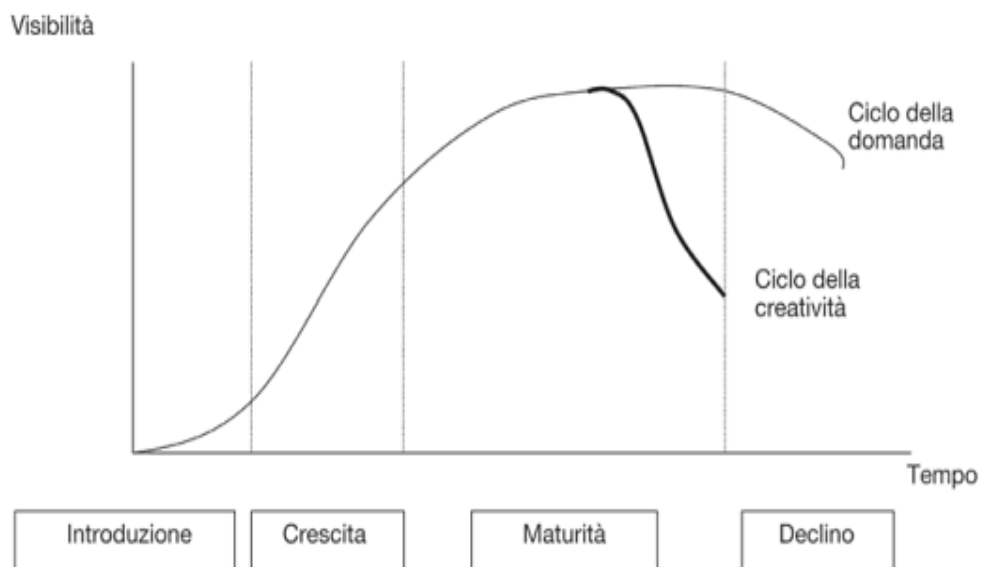


Figura n°31: ciclo di vita di un artista.⁸⁸

Il modello sopra indicato viene utilizzato dagli investitori nell'Art Market. Questo si adatta perfettamente alle variazioni che possono avere nel tempo le quotazioni degli artisti e quelle dei movimenti di riferimento. Dagli studi effettuati risulta evidente come i cicli di vita dei movimenti artistici siano sempre più brevi.

I FASE: durata media di circa uno/due anni. Attraverso l'attento lavoro di un operatore del campo dell'arte: una galleria, un artista, un'associazione, una fondazione, un critico etc. – si formano un gruppo di artisti che attraverso mostre, pubblicazioni, interviste televisive, web, riviste e vari interventi sui principali mass media, cercano di emergere dall'ombra per farsi conoscere.

II FASE: durata media di circa due/tre anni. In questa fase troviamo l'intervento di gallerie che, appoggiandosi a critici di spessore ed a noti storici dell'arte, organizzano mostre personali e collettive ed importanti

⁸⁸ Fonte Artnet pag.50

eventi al fine di divulgare e promuovere sul mercato il nuovo stile ed i nuovi artisti. Non è casuale che proprio in questo frangente arriva l'attenzione delle riviste e dei siti web specializzati che intervengono non più su sollecitazione dei promotori di questi eventi ma di propria iniziativa perché ormai i movimenti culturali e gli artisti sono famosi e costituiscono un grande appeal per il pubblico e gli investitori.

III FASE: durata media da due a cinque anni. E' qui che incominciano ad emergere artisti imitatori e poco inventivi. Continua l'attività promozionale da parte delle gallerie d'arte e vengono pubblicati libri e cataloghi. Le case d'asta iniziano a battere le opere e le quotazioni si vengono ad ufficializzare. Incomincia ad aumentare la notorietà degli artisti con numerosi inviti ad eventi d'arte ed importanti rassegne periodiche e museali come ad esempio la Biennale di Venezia. Incomincia la competizione tra gallerie e musei per l'organizzazione di mostre personali e conseguente acquisto delle opere. Durante questa fase le aggiudicazioni d'asta sono sempre più elevate sino a raggiungere cifre record.

IV FASE: dura molti anni. In essa si incomincia ad assistere al declino della corrente o dell'artista. A questo punto bisogna fare un distinguo tra artisti non protagonisti e protagonisti. Per quanto riguarda i primi, i prezzi incominciano a diminuire più che proporzionalmente, le esposizioni si spostano dai grandi centri culturali alle periferie e la produzione artistica diventa ripetitiva (mancanza di novità e di ricerca). Più fortunati sono i secondi che continuano il loro rapporto con le principali gallerie e musei nazionali ed internazionali. L'interesse mediatico si sposta dai giornali d'avanguardia alla stampa più diffusa e meno specializzata. A questo punto possiamo riassumere con la seguente tabella (tabella n°4) quanto finora affermato

FASI	INVESTIMENTO/ RENDIMENTO
INTRODUZIONE	Con un investimento moderato i risultati attesi potranno avere un range di profitto molto ampio: da valori bassi, addirittura negativi a valori elevatissimi. Il grado di aleatorietà è altissimo.
CRESCITA	L'investimento richiede un impegno finanziario maggiore. L'aleatorietà diminuisce, i guadagni attesi sono buoni (dal 10% al 30% annuo). Salvo eccezioni.
MATURITA'	L'investimento è molto alto, l'aleatorietà è bassa e di conseguenza anche il rendimento atteso. (3/6 % annuo). Salvo eccezioni.
DECLINO	L'investimento viene fatto solo a prezzi molto favorevoli, al di sotto delle quotazioni di mercato. L'aleatorietà aumenta e si rischiano rendimenti futuri negativi.

Tabella n°1: fasi del ciclo di vita di un artista e relativo investimento/rendimento.

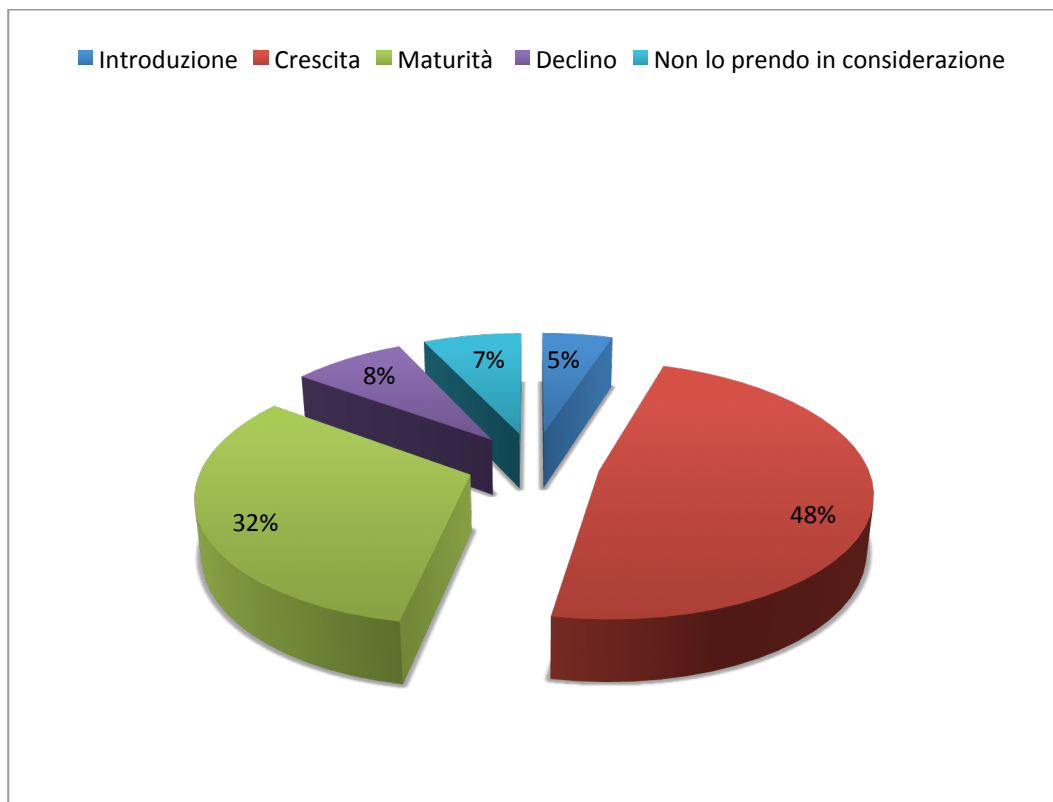


Figura n°32: fase del ciclo di vita di un artista nella quale gli investitori preferiscono effettuare gli acquisti.⁸⁹

I risultati riportati nel grafico soprastante mostrano in quale fase del ciclo gli investitori preferiscono effettuare gli acquisti. La cosa evidente è la relazione che intercorre tra il profilo della propensione al rischio degli investitori ed i rendimenti corrispondenti alle varie fasi. La maggior parte degli investitori (48%) preferisce concentrare i propri acquisti nella fase di crescita, anche se una buona percentuale (32%) volendo rischiare di meno investono nel periodo della maturità. Gli investitori che acquistano soprattutto per gratificazione personale e per fini edonistici (7%) non mostrano alcun interesse al timing dell'acquisizione.

⁸⁹ Fonte: intervista telefonica da me effettuata nei mesi di marzo, aprile su un campione di persone appartenenti al portafoglio clienti di una galleria d'arte italiana. Si veda appendice n°1.

Fortunatamente, nel mercato dell'arte, diversamente da quanto accade in altri settori merceologici e soprattutto in quello della moda e della tecnologia in cui il destino di prodotto è la sua scomparsa dal mercato, per un artista, dopo un momento di crisi, ci può essere un periodo di ripresa, una rinascita, un ritorno di tendenza che lo porta di nuovo alla ribalta ed è questo che rende gli investitori più tranquilli e sereni in relazione al loro investimento che può attraversare anche un momento di crisi con relativa svalutazione ma può mantenere sempre viva la concreta speranza di una pronta ripresa. Questa situazione viene rappresentata graficamente dalla "curva della fenice" (figura 10) che è caratterizzata da due fasi, una in cui si ha il primo successo dell'artista e l'altra dove l'artista viene "recuperato" dal sistema. Le cause possono essere molteplici come per esempio un cambiamento di gusto e tendenza da parte del mercato, oppure una nuova fase di creatività dell'artista. Esistono anche artisti molto fortunati apprezzati dal mercato con continuità temporale che hanno un ciclo di vita in ascesa continua. Qui di seguito viene riportato il caso di John Baldessari.

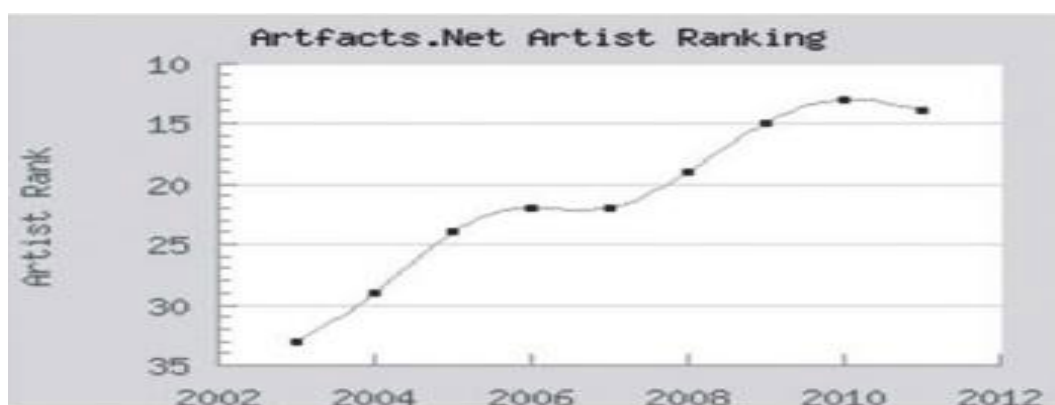


Figura n°33: ciclo di vita di un artista, caso di John Baldessari: in costante ascesa.⁹⁰

⁹⁰ Fonte Artfacts p. 51

Non mancano naturalmente casi di artisti il cui ciclo di vita viene rappresentato dalla curva “meteora” chiamata così per via della continua traiettoria discendente: un’ascesa rapida e un’altrettanta rapida caduta. Qui di seguito viene riportato il caso di Mariko Mori (figura 11)

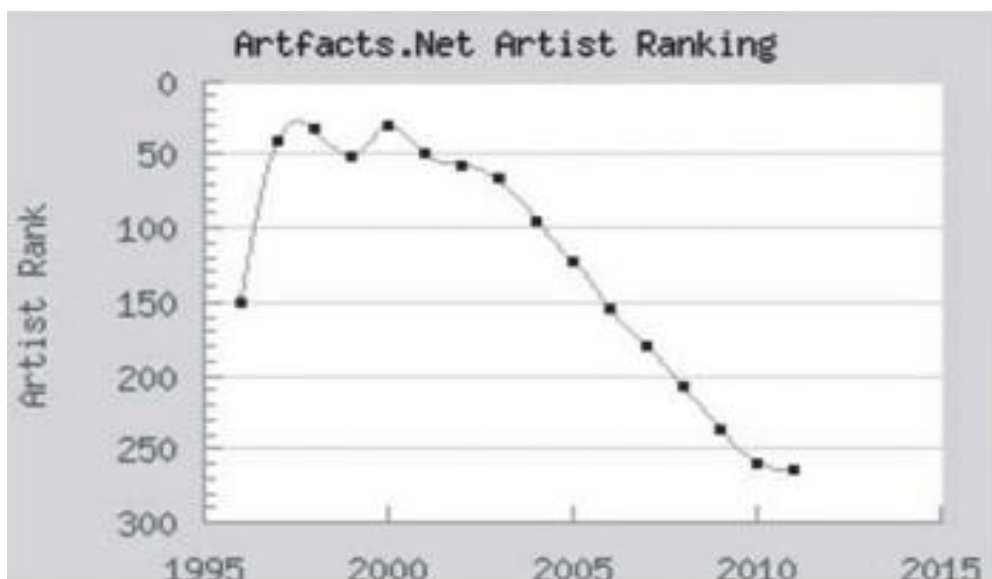


Figura n°34: Ciclo di vita di Mariko Mori.⁹¹

Le rappresentazioni grafiche precedenti sono usate con assiduità dai collezionisti e dagli investitori prima di procedere ad un acquisto o ad una vendita di un’opera da inserire nel loro portafoglio o da liquidare. Ciò gli permette di avere ben chiara tutta la situazione valutativo/finanziaria dell’artista preso in esame. Queste non vengono utilizzate invece quando si acquista non per investimento ma soltanto per il piacere di avere una cosa bella a basso prezzo a scopo di arredamento. Purtroppo queste tabelle non possono essere utilizzate dagli investitori per avere notizie di tutti gli artisti. Infatti queste vengono create soltanto per artisti di rilievo che di conseguenza hanno dati ufficiali e certi di aggiudicazioni d’asta.

⁹¹ Fonte Artfacts p.52

3.5 LE CARATTERISTICHE DI UN'OPERA CHE GLI OPERATORI PRENDONO IN CONSIDERAZIONE PER DETERMINARNE IL VALORE

Prima preoccupazione dell'investitore è quella di conoscere il corretto prezzo di un'opera d'arte da acquistare.⁹² Il fulcro, il centro di tutto il mercato dell'arte è il prezzo. Un importante studioso Donald Thompson⁹³ scrive che è impossibile osservare un'opera all'esposizione di un'asta senza che l'occhio cada sul prezzo e senza che questo condizioni il nostro modo di giudicarla. Stabilire quale sia il prezzo corretto di un'opera d'arte è pressoché impossibile e provarci costituisce un difficilissimo esercizio che molti hanno cercato di svolgere senza però giungere a soluzioni omogenee ed univoche. In questo paragrafo ci occuperemo di come gli operatori del settore determinano il prezzo delle opere d'arte contemporanea in quanto le opere d'arte dei secoli passati hanno già delle quotazioni ben delineate ed un prezzo standardizzato. Il prezzo di un'opera d'arte non ha una corrispondenza diretta né con i costi vivi di produzione né con i tempi di esecuzione. Una prima differenziazione che fanno i collezionisti e gli investitori è quella tra artisti emergenti ed artisti famosi o deceduti.⁹⁴ Per arrivare a determinare il prezzo delle opere degli artisti emergenti, questi prendono in considerazione:

⁹² Candela G. e Scorcu A. E., *Il prezzo dei dipinti. Proposta per un numero indice delle aggiudicazioni d'asta*, CLUEB, Bologna, 1994.

⁹³ Thompson D. "Lo squalo da 12 milioni di dollari" pag. 254.

⁹⁴ Bonito Oliva A., *Italia 2000. Arte e sistema dell'arte*, Giampaolo Prearo Editore, Milano, 2000.

a) la reputazione di cui gode il gallerista di riferimento;

b) la notorietà raggiunta dall'artista in quel momento.

Per gli artisti famosi o deceduti invece essi prestano molta attenzione ai prezzi delle opere dell'artista preso in considerazione raggiunti nelle aggiudicazioni d'asta. I galleristi fanno molta attenzione agli esiti delle aste per stabilire i prezzi delle opere proposte nelle loro gallerie e tendono a non farli discostare di molto da questi anzi, nella maggior parte dei casi, preferiscono o uniformarsi a loro oppure posizionarsi leggermente al di sotto. Thompson, nell'opera citata in precedenza dice che "nell'esposizione di Bacon alla galleria di Gagosian a Londra, i prezzi delle opere non erano esposti perché non ancora stabiliti; questo perché di lì a breve ci sarebbe stata la vendita all'asta da Christie's di *"Three studies for a self - portrait"*⁹⁵ e Gagosian voleva stabilire i suoi prezzi in base a quelli di aggiudicazione". Da un punto di vista generale, la maggior parte degli studiosi di questo problema tende a concordare con le considerazioni fatte dal Fiz che sostiene: "la quotazione di un'opera non dipende da uno o da un altro parametro preso a riferimento ma da tutta una serie di più elementi che devono essere tenuti ben presenti quando si acquista un'opera d'arte e che possono essere visti come una sorta di "certificato di garanzia" da parte del collezionista che serve ad attestare l'importanza effettiva dell'artista"⁹⁶. Lo stesso concetto è stato espresso da un altro importante critico d'arte, Achille Bonito Oliva che, nella sua opera ha scritto che⁹⁷ "il prezzo è la conseguenza di un lungo processo, costituito da una catena di ruoli complementari in cui il gallerista, il critico, il collezionista, i media

⁹⁵ Thompson D. "Lo squalo da 12 milioni di dollari" Milano, Mondadori, 2009 pag. 254

⁹⁶ Fiz A. "Investire in arte contemporanea", Milano, Franco Angeli editore, 1955 pag. 13

⁹⁷ Bonito Oliva A., *Italia 2000. Arte e sistema dell'arte*, Giampaolo Prearo Editore, Milano, 2000.

ed il museo contribuiscono, con modalità e pesi differenti, alla valutazione del prezzo finale dell'opera".⁹⁸ Sulla stessa scia Angela Vettese⁹⁹ sostiene che il prezzo di un'opera d'arte dipende da un insieme di parametri che valutati nella loro globalità riescono a fornire un'idea esaustiva e pressoché completa del valore di questa opera. I collezionisti e gli investitori, pertanto, nel processo di valutazione delle opere, per determinarne il prezzo ritenuto corretto prestano grande attenzione ad una vasta serie di parametri:

- a) l'autore e la sua fama;
- b) la qualità;
- c) il soggetto;
- d) il periodo di realizzazione dell'opera;
- e) la tecnica di esecuzione;
- f) le dimensioni dell'opera;
- g) il grado di commerciabilità e piacevolezza;
- h) la forza economica e l'importanza del gallerista;
- i) il critico di riferimento;
- j) le recensioni e le pubblicazioni;
- k) il curriculum delle mostre;
- l) il prestigio delle collezioni di appartenenza.

⁹⁸ Bonito Oliva A. Italia 2000. Arte e sistema dell'arte. Milano, Giampaolo Prearo editore, 2000, pag.11.

⁹⁹ Vettese A. "Investire in Arte ", Milano , Il Sole 24 ore 1991 p. 211 32 La Vettese spiega come secondo l'approccio di Maslow alla teoria dei bisogni, l'uomo avverte tre bisogni fondamentali ordinati secondo una gerarchia d'importanza: i *bisogni fisici*, che stanno alla base della sopravvivenza; i *bisogni sociali*, che stanno a fondamento dell'integrazione nel gruppo dei propri simili; i *bisogni dell'io*, che presiedono all'autorealizzazione. Il concetto fondamentale della scala di Maslow è che l'uomo non sia mai soddisfatto: una volta realizzati quelli inferiori, sentirà la necessità lampante di soddisfare anche quelli presenti nel grado più alto della scala. Vettese A., *Investire in Arte*, op. cit. p.12.

A questo proposito, per meglio comprendere quali siano i parametri presi in maggiore considerazione dai collezionisti e dagli investitori per dare una valutazione ad un'opera d'arte, ho inserito nella mia indagine una domanda finalizzata a conoscere le loro intenzioni.

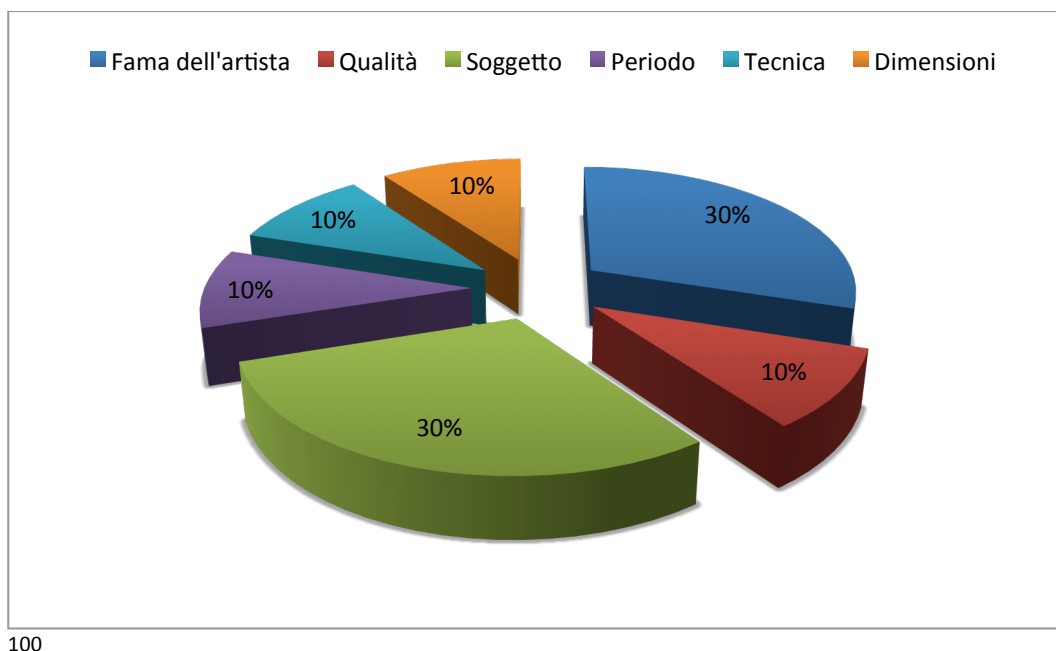


Figura n°35: caratteristiche di un'opera che gli operatori del mercato prendono in considerazione per determinarne il valore.

I risultati ottenuti hanno ribadito un fatto ben chiaro a tutti gli operatori del settore: il soggetto dell'opera e la fama dell'artista – sia che si tratti di un'opera figurativa che astratta – influiscono in maniera decisiva sulla sua valutazione. Commentando i risultati dell'indagine effettuata, sui principali parametri di valutazione ho potuto constatare come:

1) La fama dell'artista (30%). E' questo, senza dubbio, l'elemento a cui prestano più attenzione gli acquirenti per stabilire il valore di un'opera.

¹⁰⁰ Fonte: intervista telefonica da me effettuata nei mesi di marzo, aprile su un campione di persone appartenenti al portafoglio clienti di una galleria d'arte italiana. Si veda appendice n°1.

Questi sanno bene che un artista famoso e con quotazioni consolidate avrà già dei parametri di valutazione ben definiti che saranno proporzionali alla sua fama. Più l'artista è famoso più sono costose le sue opere.

II) **Qualità (10%)**: è una caratteristica particolare che gli interessati valutano con attenzione in quanto non la utilizzano per confrontare artisti diversi, ma solo per paragonare vari lavori realizzati dal medesimo artista. Così possono sostenere che la produzione giovanile è di qualità inferiore o superiore rispetto a quella della maturità o che i lavori ad olio sono di qualità migliore di quelli eseguiti a tempera etc.

III) **Soggetto (30%)**. E' questo un aspetto che gli acquirenti non sottovalutano mai nella formazione del prezzo di un'opera. Capita spesso che un lavoro di ottima qualità eseguito da un artista famoso abbia delle grandi difficoltà ad essere venduto proprio a causa del soggetto. Basti pensare come quadri antichi aventi ad oggetto flagellazioni, martiri, personaggi religiosi, teschi, animali morti etc. pur dipinti da grandi maestri trovano difficoltà ad essere apprezzati ed alla fine vengono collocati in musei o esposizioni pubbliche.

IV) **Periodo (10%)**: altro fattore rilevante per coloro che si apprestano ad effettuare la valutazione di un'opera d'arte è la datazione dell'opera. ovvero il periodo in cui questa è stata realizzata. Il mercato tiene molto alla storicità di un'opera che, per avere valore, non deve solo essere bella e di qualità ma deve anche appartenere ad un momento significativo della produzione artistica del suo autore. Il valore più alto lo avrà quella eseguita nel periodo di maggiore creatività e nel momento più innovativo dell'artista.

Un altro aspetto a cui gli acquirenti prestano attenzione riguarda il fatto che gli artisti, siccome tendono ad essere ripetitivi e la ripetitività ha un

valore inferiore a quello della creatività, spesso, allo scopo di vendere a prezzi più alti, retrodatano le proprie cercando di facilitare il loro collocamento nel mercato.

V) **Tecnica di esecuzione (10%)**: ormai è cosa consolidata e tutti gli investitori del mercato dell'arte concordano, che la tecnica di esecuzione più apprezzata è quella della pittura eseguita con colori ad olio o acrilici. Il supporto preferito è senza dubbio la tela ma anche i vari tipi di legno sono molto apprezzati. Dopo gli olii, nella gerarchia del gradimento, tutti gli addetti al mercato dell'arte, apprezzano i lavori eseguiti a tempera su supporto quasi sempre cartaceo. Alle tempere seguono gli acquarelli – sempre su carta – ed infine i disegni. Riguardo al valore, in linea generale, a parità di dimensioni e di caratteristiche, tutti considerano che un lavoro eseguito a tempera vale meno della metà di un lavoro ad olio; un acquarello circa un quarto ed un disegno meno di un decimo.

VI) **Dimensioni (10%)**: le dimensioni di un'opera costituiscono un'altra caratteristica che non viene sottovalutata durante il procedimento di valutazione. Intuitivamente un lavoro di dimensioni maggiori – a parità delle altre condizioni - avrà un prezzo più alto di un altro di dimensioni più piccole. Tale assioma però vale fino ad un certo punto: se l'opera realizzata è di grandissime dimensioni, il suo prezzo può risentirne in maniera decisa in quanto questa risulta difficilmente collocabile e le possibilità di inserimento in un ambiente domestico molto limitate. L'importanza delle dimensioni delle opere d'arte è confermata dal "sistema dei punti". Questo sistema di origine francese da alcuni utilizzato, consiste nel valutare le opere in base alla loro area.¹⁰¹ Viene molto più usata al giorno d'oggi la tecnica chiamata "punto

¹⁰¹ Santagata W. , Simbolo e merce – Bologna , Il Mulino, 1998 pag. 154

quadro". Questa consiste nel creare un coefficiente che viene moltiplicato alla risultante della grandezza del quadro ottenuta sommando la misura della base con quella dell'altezza. I coefficienti sono dello 0,5 – 1 – 2 – 3 – 4 etc. a seconda della notorietà dell'artista.

Punti	Misure		Punti	Misure
1	18x24		10	40x60
2	20x25		10	45x55
3	20x30		10	45x60
4	20x35		12	50x60
4	25x30		15	50x70
4	24x30		10	60x70
5	20x40		25	60x80
5	25x35		25	50x100
5	30x35		25	60x90
6	30x40		30	60x100
6	35x40		30	70x100
8	35x45		40	60x120
8	35x50		40	80x100
8	40x50		-	-

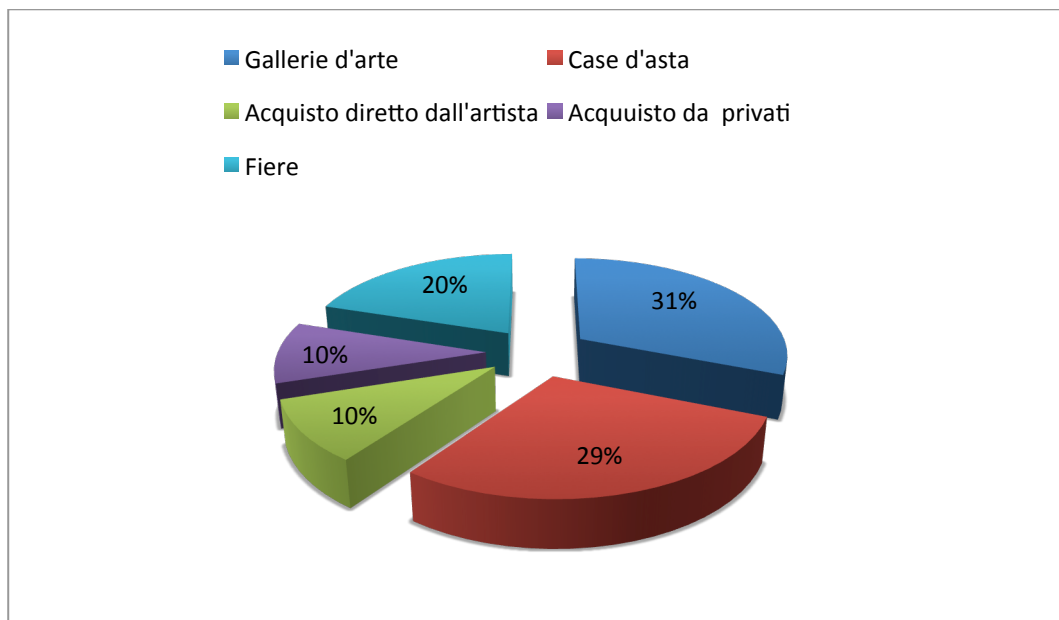
Tabella n° 2: Misure correnti italiane unificate e parificate al sistema di misurazione internazionale¹⁰²

VII) Recensione critica. Molti concordano nel considerare il curriculum dell'attività di un artista utile per la sua affermazione. Le recensioni critiche, le foto, le pubblicazioni in cataloghi, riviste specializzate e non, fanno acquistare maggior valore alle sue opere.

¹⁰² Vettese A., *Investire in Arte*. Op.cit. pag. 214

3.6 DOVE GLI INVESTITORI PREDILIGONO EFFETTUARE I PROPRI ACQUISTI: GALLERIE, CASE D'ASTA, FIERE

La maggior parte degli acquirenti di opere d'arte acquistano questi beni perché sono amanti ed appassionati d'arte, visitano musei, frequentano gallerie e studi d'arte, partecipano a dibattiti e manifestazioni culturali, sono sempre informati su eventi e rassegne d'arte.¹⁰³ Di solito il primo acquisto viene fatto in una galleria ma dopo un po' con l'aumentare della sua esperienza in questo settore il collezionista prende in seria considerazione la possibilità di rivolgersi alle case d'asta oppure o di effettuare i suoi acquisti nelle fiere e, se ne ha la possibilità, direttamente all'artista.



¹⁰⁴ **Figura n°36: luoghi dove gli investitori prediligono effettuare i loro acquisti.**

¹⁰³ Bondardo C., *Collezionare arte: un'idea vincente per comunicare l'impresa*, Il Sole 24 ore, Milano, 2002.

¹⁰⁴ Fonte: intervista telefonica da me effettuata nei mesi di marzo, aprile su un campione di persone appartenenti al portafoglio clienti di una galleria d'arte italiana. Si veda appendice n°1.

Detto grafico che corrisponde ad una precisa domanda dell'indagine da me svolta ("dove è solito acquistare opere d'arte?") e rivolta al solito campione di persone, è senza dubbio esaustivo per dimostrare quale siano le preferenze dei collezionisti e degli investitori sul luogo ove acquistare le opere d'arte e da chi. Appare subito evidente che questi preferiscono acquistare principalmente dalle gallerie e dalle case d'asta. Una buona parte effettua le spese d'arte alle fiere mentre solo alcuni riescono ad effettuare i propri acquisti direttamente dall'artista o da altri soggetti privati. In particolare il grafico dimostra che il 31% delle persone intervistate ovvero la maggioranza predilige effettuare gli acquisti d'arte nelle gallerie. Il rapporto che si instaura tra cliente e gallerista è di rilevante importanza per entrambi ed è basato fondamentalmente sulla competenza e sulla fiducia. Il gallerista¹⁰⁵ ha il compito di selezionare gli artisti e le opere da

¹⁰⁵ La funzione dei galleristi è sempre stata di notevole rilevanza nel mercato dell'arte. Sono loro che sono diventati il punto di riferimento dei collezionisti ed è a loro che si deve la fortuna dei grandi movimenti artistici del XX secolo. Non bisogna dimenticare che alcuni di loro – Leo Castelli, Sidney Janis, Betty Parsons etc. – con le loro intuizioni geniali sono stati in grado di scoprire gli artisti più grandi del secolo scorso ed hanno quindi influenzato in maniera decisiva tutta la storia dell'arte del Novecento. Un altro studioso Andrea Raspi sostiene che l'attività svolta dai galleristi non è diffforme da quella esercitata da tutti gli altri commercianti e definisce i mercanti dei rivenditori in quanto la loro attività principale è quella di collocare sul mercato prodotti già lanciati da altri. Bisogna però considerare, come abbiamo già detto in precedenza, che il prodotto artistico per diventare un'opera d'arte ovvero per acquisire un valore economico oltre che culturale, deve entrare nella sfera di interesse dei vari agenti che operano nel mercato e questi tutti, a qualsiasi livello lavorino, contribuiscono alla valorizzazione di un'opera d'arte. La figura del gallerista differisce da quella di altre categorie di mercanti perché solo lui svolge una funzione così particolare che non prende in considerazione soltanto il mero aspetto commerciale. Egli crea con l'artista un'importante sinergia che dura nel tempo. Egli deve credere nelle potenzialità e nella creatività del "suo" artista. Così instaura un rapporto con lui e lo promuove con costanza e convinzione anche nei momenti di mercato meno appaganti.

Artista e gallerista – come ben illustrato in un importante testo critico di Candela e Scorcu creano fra di loro un legame importante fondato sulla fiducia reciproca, una sorta di Joint Venture in cui ognuno beneficia del lavoro dell'altro. Il primo fruendo del sostegno, degli investimenti, della promozione, dell'organizzazione di mostre personali e collettive, partecipazione a fiere etc. il secondo approfittando della vena creativa che ogni artista possiede e che estrinseca nelle opere da lui realizzate. Logicamente non tutti i galleristi sono uguali. Vi sono gallerie di tutti i livelli, da quella che opera in una piccola realtà cittadina e che si rivolge ai nuovi collezionisti offrendo opere di artisti emergenti e non ancora affermati a quelle di livello

proporre basandosi sul suo gusto, sulla sua sensibilità, sulla sua competenza e conoscenza sempre nel rispetto di quelle che sono le proprie tendenze e le linee della sua galleria. Egli cerca sempre di mettere a suo agio il cliente non assumendo mai un atteggiamento cattedratico e di superiorità ma proponendosi in maniera illustrativa e collaborativa. Allo stesso tempo il collezionista, frequentando varie gallerie troverà quella più rispondente al proprio gusto, alle sue aspettative artistiche ed alle sue possibilità di spesa. Una volta che si intensifica la conoscenza e cresce la fiducia reciproca tra gallerista e cliente nasce un rapporto di complicità e di collaborazione che permette ad entrambi di fruire di significativi vantaggi. Così il gallerista consentirà al cliente una linea preferenziale sulle nuove acquisizioni, favorirà l'acquisto di un'opera accettando dilazioni o pagamenti differiti o frazionati nel tempo o prendendo in parziale permuta un'opera che il collezionista vuole alienare. D'altro canto il cliente, oltre che contribuire alla vita stessa della galleria con i soldi spesi per i suoi acquisti diventa collaborativo con questa, ad esempio prestandole un'opera di sua proprietà in occasione di una mostra o collaborando col gallerista alla realizzazione di un evento fornendo aiuti e sponsorizzazioni o partecipando all'acquisto di una collezione intervenendo sulla spesa ed ottenendo in cambio una prelazione sulla scelta dei pezzi da inserire in collezione.

Un ulteriore importantissima funzione che svolgono i galleristi è quella di rivestire un ruolo fondamentale nello sviluppo delle carriere degli artisti, non solo collocando le loro opere sul mercato ma attivandosi e

nazionale internazionale che invece si rivolgono a medi o grandi collezionisti offrendo loro opere di artisti affermati in campo nazionale ed internazionale. La forza di un gallerista, la sua fama, la sua importanza pertanto dipendono dagli artisti con cui lavora: più sono, conosciuti, affermati e quotati gli artisti che egli rappresenta più importanza e visibilità ha la sua galleria.

preoccupandosi di sviluppare e regolare le loro carriere cercando di incrementarne la fama e la notorietà. Questi hanno spesso negozi in cui svolgono la loro attività occupandosi di un settore specifico dell'arte di cui di solito acquisiscono un buon grado di conoscenza ed esperienza. Le loro vendite si rivolgono soprattutto ad una clientela privata che trattano con molta riservatezza senza diffondere i prezzi delle transazioni. Questa è una delle ragioni per cui risulta difficile effettuare la misurazione corretta dei prezzi nel mercato dell'arte che pertanto si basa soprattutto sulle vendite all'asta.

Il Volume degli affari conclusi dai galleristi nelle loro gallerie si può dire che pareggia quello ottenuto per mezzo di un altro importantissimo veicolo di vendita: quello delle aste. L'indagine dimostra che ben il 29 % dei collezionisti le preferisce per effettuare i propri acquisti. Quello che rivestono le aste è un ruolo d'importanza strategica nel mercato delle opere d'arte. Queste sono strutturate in maniera molto diversa dalle gallerie e si occupano di molteplici discipline; tra le più importanti e diffuse possiamo ricordare: il settore dei dipinti antichi, del XVI, XVII, XVIII, XIX e XX secolo, quello dell'arte contemporanea, quello delle sculture, delle ceramiche dei vetri dei mobili e dell'oggettistica di antiquariato, del modernariato, dei libri antichi, degli incunaboli etc..¹⁰⁶ Gli esperti di ogni settore sono pronti a fornire ai clienti valutazioni di minima e di massima per poi mettere in catalogo opere selezionate e garantite. Di solito la stima minima è fatta su una percentuale che oscilla intorno al 65% del prezzo record ottenuto da un'opera analoga del medesimo autore, quella massima tocca l'80%.¹⁰⁷ C'è polemica sulla convinzione che porta a ritenere che il prezzo ottenuto da

¹⁰⁶ Fonte: www.sothebys.com/department

¹⁰⁷ Fonte: www.arteconomy24.ilsole24ore.com

un'opera in una vendita all'asta sia quello corretto e che pertanto ne costituisca il suo giusto valore. Mentre molti sostengono questa tesi basandosi sulla considerazione che l'asta è un grande mercato in cui si innescano meccanismi di concorrenza tra acquirenti, altri giudicano i prezzi realizzati nelle aste più alti di quelli richiesti nelle gallerie. Ciò, secondo questa teoria, è dovuto sia al sistema di gara che s'instaura al momento in cui il lotto viene battuto, sia alle commissioni praticate dalle case d'asta che devono essere aggiunte al prezzo di acquisto dell'opera e che di solito sono tra il 20 ed il 30% dell'*hammer price*.¹⁰⁸

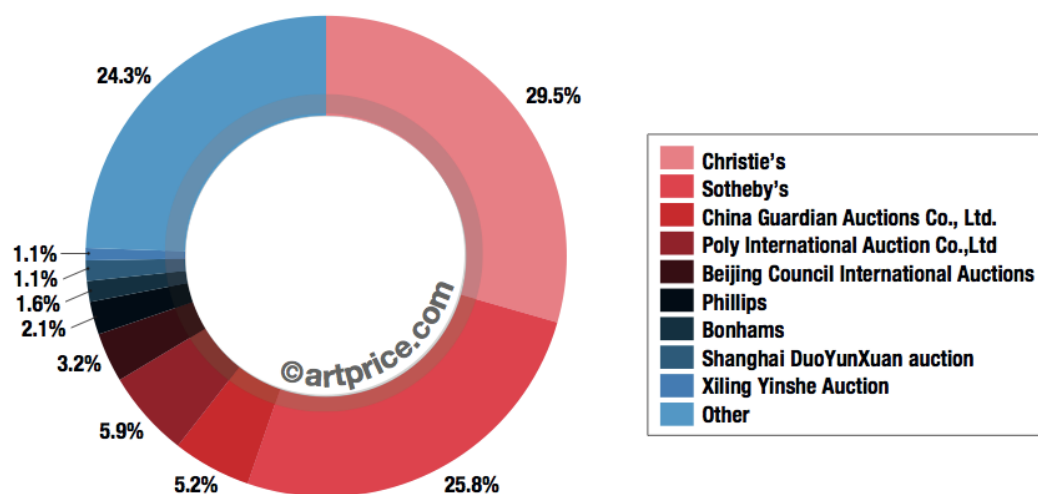


Figura n°37: quote di mercato delle principali case d'asta del mondo.¹⁰⁹

La configurazione giuridica delle case d'asta è quella di soggetti mandatarî. Queste funzionano con le due fasi del reperimento opere e vendita ben distinte tra loro, il rapporto con la clientela assume aspetti particolari. Certo può accadere che un cliente sia allo stesso tempo acquirente e venditore ma di solito le figure dei venditori e degli acquirenti

¹⁰⁸Jyrama A., *Contemporary Art Markets – Structure and Actors*. International journal of Arts Management, vol.4,n.2. 2002

¹⁰⁹ Fonte: New York Times, April 2013

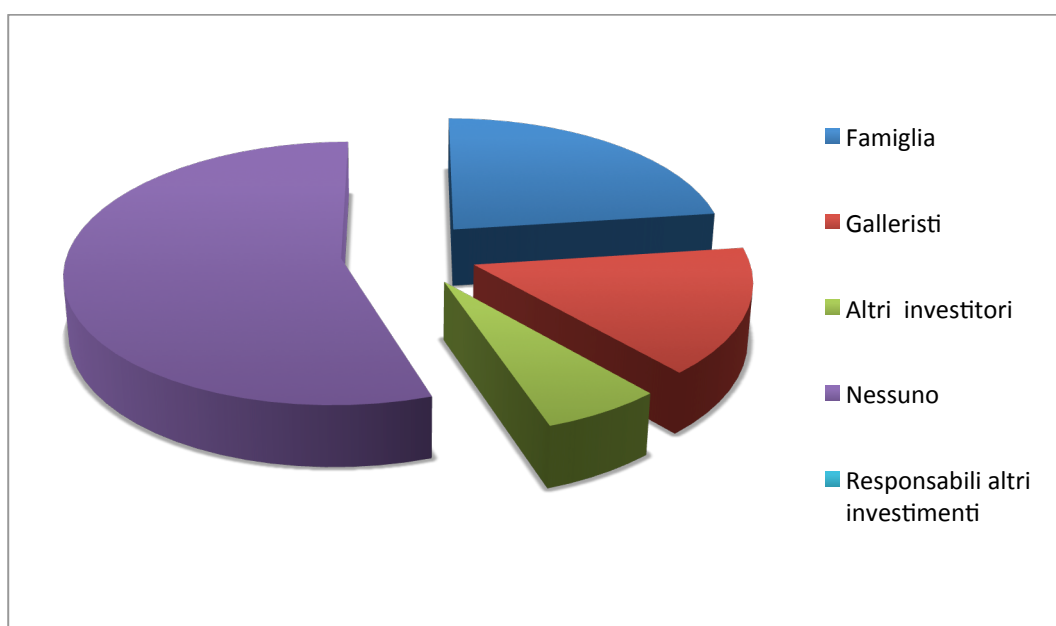
sono ben separate tra loro. Infatti i venditori sono coloro che riforniscono le case d'asta di opere da inserire nei propri cataloghi mentre gli acquirenti sono coloro che partecipano alle tornate d'asta e cercano di aggiudicarsi i lotti di loro interesse. Entrambi assumono la funzione di clienti della casa d'asta; tutti e due pagano commissioni, in misura diversa, per i servizi ricevuti. I limiti di coloro che acquistano opere d'arte in questo modo sono duplici: le commissioni d'acquisto molto alte e che influiscono notevolmente sul prezzo finale e la limitazione della scelta alle opere in catalogo.

Continuando l'analisi dei dati ricavati dalla nostra indagine, vediamo che una discreta parte del mercato dell'arte transita per le fiere. Negli ultimi trent'anni, infatti, oltre ai galleristi e alle aste nel mercato dell'arte, un ruolo fondamentale lo hanno svolto le fiere. Ne sono nate moltissime e molte di queste hanno riscosso un grande successo tanto da sottrarre una buona quota di mercato (20% come risulta dalla nostra indagine) alle gallerie ed alle case d'aste. Di solito sono settoriali: fiere dell'antiquariato, del modernariato, dei dipinti del XX e XXI secolo e di arte contemporanea. Queste ultime sono le più importanti visto il grande interesse che questo settore suscita in tutto il mondo, soprattutto per gli investitori. La filosofia delle fiere è quella di riunire in un grande spazio aperto tante gallerie private provenienti da ogni parte d'Italia o d'Europa o del mondo, ognuna collocata in suo spazio – stand – ove espone le sue opere e propone i suoi artisti. Gli stand sono centinaia, uno accanto all'altro e favoriscono l'accesso dei visitatori e della clientela non avendo porte d'ingresso e lasciando libero il pubblico ad entrare ed uscire in continuazione, informarsi sui prezzi, confrontarli per poi prendere le decisioni che riterrà più opportune e convenienti. I visitatori e gli appassionati si trovano a loro agio nelle fiere in quanto di solito vi

trascorrono un'intera giornata avendo anche la possibilità usufruire di bar, ristoranti e luoghi ove sedersi per riposare e prendere decisioni su eventuali acquisti. Di solito i prezzi nelle fiere sono più convenienti che nelle gallerie in quanto la concorrenza è molto accentuata ed i clienti possono facilmente confrontare i prezzi. Le fiere hanno un po' stravolto il modo di avvicinarsi all'arte. Prima vi erano solo le gallerie che venivano viste come un luogo quasi sacro, privilegio per pochi adepti e soglie quasi invalicabili. Nelle fiere vi è un po' l'atmosfera di un centro commerciale, sono luoghi dinamici e moderni che portano spesso i visitatori anche a comportamenti compulsivi e influenzati dall'euforia del momento e rappresentano un vero e proprio cambiamento culturale nel modo di acquistare opere d'arte. Per completezza della nostra indagine ricordiamo che una piccola percentuale di intervistati ha dichiarato di effettuare gli acquisti in arte direttamente dall'artista (10%) e dai privati (10%). L'acquisto diretto dagli artisti mentre può essere un'attività di semplice attuazione se riguarda artisti ancora non affermati, diventa complicatissima quando si tratta di artisti noti e con quotazioni consolidate. In questo secondo caso infatti questi sono quasi sempre legati con contratti ad un mercante o gallerista con diritto di esclusiva a suo favore. L'acquisto da privati riguarda due diverse situazioni: la prima è quello dello scambio dell'acquisto e della vendita con un altro collezionista; la seconda è quella tipica dell'acquisto da persone estranee al mondo dell'arte e che solo casualmente sono entrate in possesso di oggetti d'arte: è questa la tipica situazione dell'acquisto di beni ereditari.

3.7 INFLUENZE ESTERNE CHE POSSONO CONDIZIONARE LE SCELTE DELL'INVESTIMENTO

Con la formulazione della domanda: "da chi viene influenzato nella scelta delle opere d'arte da acquistare?" la mia indagine ha cercato di approfondire un aspetto psicologico molto importante dell'investitore in opere d'arte: la convinzione da lui posseduta nel procedere autonomamente in questo nuovo tipo d'investimento. Il grafico qui sotto riportato evidenzia risultati molto interessanti.



110

Figura n°38: influenze esterne che possono condizionare le scelte dell'investimento.

Sebbene infatti circa la metà degli investitori (53%) ha risposto di non essere influenzato da nessuno, mostrando di aver raggiunto una maturità decisionale completa, l'altra metà ha evidenziato come la sua scelta venga invece condizionata dal parere di altre persone che, si può dire,

¹¹⁰ Fonte: intervista telefonica da me effettuata nei mesi di marzo, aprile su un campione di persone appartenenti al portafoglio clienti di una galleria d'arte italiana. Si veda appendice n°1.

diventano anche loro partecipi di questo tipo d'investimento. In particolare vediamo che sono le opinioni espresse nell'ambito familiare (22%) che condizionano maggiormente le scelte sulle opere su cui investire. Questo senza dubbio è dovuto a varie motivazioni che possono essere di carattere puramente estetico oppure riguardare i vari pericoli che questo tipo d'investimento comporta (Es. il rischio di falsi e di furti, cambiamento di esperto di riferimento, spese di custodia e di assicurazione etc.). Il 15% viene influenzato dal parere e dai consigli dei galleristi. E' questo probabilmente il tipo di investitore che non è ancora del tutto padrone di questo settore e sente quindi il bisogno di essere confortato nella sua scelta da una persona più esperta e di fiducia. Un piccolo numero di persone, (6%) così come accade nel campo degli investimenti finanziari, si lascia invece influenzare dai consigli di altri investitori con cui si confronta e si consiglia prima di effettuare gli acquisti. Può capitare infine, e ciò risulta anche dai risultati espressi nel grafico , che un piccolo numero di investitori (4%) si facciano condizionare nelle scelte d'investimento in arte da consulenti finanziari, funzionari di banca responsabili degli investimenti, gestori di fondi. Ciò può accadere per vari motivi anche se, è evidente, che ciascuna di queste figure tenda far spostare la liquidità da investire in settori di sua competenza piuttosto che in arte.

3.8 COME GLI INVESTITORI GESTISCONO LE PROPRIE COLLEZIONI

Gli investitori per creare una collezione ben strutturata al fine di ottimizzare il proprio investimento pongono in essere varie attività tra loro collegate che permettono di raggiungere lo scopo che si sono prefissati. Queste attività come riporta il seguente grafico sono:



111

Figura n°39: come gli investitori gestiscono le proprie collezioni.

¹¹¹ Fonte: intervista telefonica da me effettuata nei mesi di marzo, aprile su un campione di persone appartenenti al portafoglio clienti di una galleria d'arte italiana. Si veda appendice n°1.

a) scelta un tema o un filo conduttore che dia un senso organico alla collezione.

E' questa un'attività a cui gli investitori dedicano una grande attenzione. Come evidenziato dal grafico soprastante nella nostra indagine ben il 23% attribuisce maggiore importanza a quest'aspetto nell'organizzazione della propria collezione. Una raccolta realizzata soltanto basandosi sulle sensazioni estetiche è difficile che riscuota un buon successo in quanto in essa le opere che formano il nucleo omogeneo sono mescolate con lavori marginali di stili diversi. Inoltre questa ha una valida ambientazione soltanto nella casa in cui è stata pensata e difficilmente viene selezionata per esposizioni esterne. Una raccolta realizzata con un filo conduttore, invece, risulta omogenea ed armoniosa e senza dubbio accrescitiva di valore. Il mercato di riferimento è più facilmente controllabile e l'acquisizione di nozioni storiche sul tema della collezione è più agevole perché ristretta ad un determinato settore. Vengono favoriti gli scambi di opere con altri collezionisti e galleristi che si interessano del medesimo settore limitando così l'esborso di denaro per l'acquisizione di nuove opere. Sono facilitati i rapporti con i critici di riferimento, le fondazioni e gli archivi ed è più semplice reperire pubblicazioni, testi specifici e cataloghi. Anche l'aspetto estetico è ottimizzato infatti opere analoghe per epoca e genere vengono ben armonizzate tra loro e rendono una visione più appagante ai fruitori esterni della raccolta.

b) valutano un obiettivo compatibile con le proprie possibilità economiche.

Grandissima attenzione gli investitori pongono all'aspetto quantitativo dell'investimento da effettuare. Ben il 40% infatti attribuisce maggiore importanza all'aspetto economico finanziario in quanto ritiene il vincolo

del bilancio imprescindibile nella realizzazione della sua collezione. In quale modo gli investitori preferiscono spendere il capitale che hanno a disposizione? L'importo disponibile viene utilizzato o per l'acquisto di lavori minori in un ambito artistico molto vasto oppure per acquisti limitati ad un settore specifico con opere di riconosciuta qualità. Secondo l'opinione di Claudio Borghi Aquilani, "conviene strutturare il perimetro della collezione in modo tale da mantenere alto il livello qualitativo sulla base del budget realisticamente prevedibile. Non si dovrebbe avere il timore di restringere troppo il confine tematico di base: vi sono raccolte di grande gusto e rilevanza focalizzate solo su artisti attivi in una singola città in un ridotto arco temporale, oppure che comprendono opere realizzate in uno specifico anno o aventi solo un determinato soggetto o addirittura un' unica misura.....Nulla impedirà ovviamente di allargare in un secondo momento la collezione, qualora ci si prefigga un obiettivo più ambizioso con la decisione di impiegare risorse maggiori"¹¹².

c) Armonizzano gli acquisti

Solo alcuni investitori all'interno di una collezione prestano molta attenzione all'armonia estetica o tematica tra le diverse opere. Il 7% del nostro campione valorizza ogni singola opera eliminando possibili distonie ed incongruenze che possano riguardare dimensioni, soggetti, periodi storici, correnti artistiche, cromatismi etc..

d) Investono progressivamente

L'esperienza è fondamentale per poter fare dei buoni investimenti nel campo dell'arte. Di solito i consulenti non consigliano mai ai collezionisti ed agli investitori di iniziare una collezione con l'acquisto di un'opera

¹¹² Claudio Borghi Aquilani, "Investire nell'arte", Sperling & Kupfer – pag. 107.

importante in quanto è difficile che questa acquisizione sia fatta nel migliore dei modi vista la loro scarsa esperienza in questo campo. Pertanto all'inizio come risulta dal grafico sopra riportato, una buona percentuale di investitori (15%) generalmente procede all'acquisto di lavori dal costo contenuto in modo da aver tempo per impraticarsi del settore limitando eventuali errori dovuti all'inesperienza.

e) Curano la documentazione

Un'attività molto importante a cui però inopportunamente gli acquirenti di opere d'arte non si dedicano con molta attenzione (5%) è quella della cura e del reperimento di tutta la documentazione. Molti collezionisti fanno l'errore di rimandare nel tempo l'acquisizione e il riordino di tutta la documentazione che è a corredo di un'opera d'arte¹¹³. Le autentiche, le archiviazioni, le pubblicazioni, le monografie, i cataloghi ragionati, i contratti d'acquisto, le fatture, le ricevute fiscali, sono tutte cose preziose che i collezionisti più attenti custodiscono con la massima cura e fanno molta attenzione a non smarrirle in quanto, per la maggior parte di queste, ottenere un duplicato è spesso impossibile. Per ogni pezzo viene predisposta una scheda dettagliata contenente tutte le caratteristiche dell'opera – tecnica, dimensioni, anno di esecuzione, provenienze etc. - ed a questa viene allegata tutta la documentazione sopra indicata¹¹⁴.

f) Valorizzano la collezione

Solo il 10% si attiva per valorizzare la sua collezione. In Italia infatti il collezionista privato è di solito restio a diffondere la propria collezione e

¹¹³ Stein J. P., *The Monetary Appreciation of Paintings*. Journal of Political Economy, 1977, vol. 85, n.5.

¹¹⁴ Trimarchi M, *I mercati dell'arte contemporanea: preferenze individuali, azione pubblica e strategie private*. In De Luca M. (a cura di), *Creazione Contemporanea: arte società e territorio tra pubblico e privato*. L. Sossella, Roma, 2004.

mostrarla al di fuori delle mura della sua casa. Ciò soprattutto perché teme l'insorgere di problemi fiscali in quanto qui vige ancora la errata convinzione dell'equivalenza "collezionista = ricco". Inoltre lo stato italiano non mostra alcun interesse in questo tipo di attività e lesina incentivi e sussidi che invece potrebbero rilevarsi molto utili per portare a conoscenza della popolazione collezioni e raccolte che invece restano chiuse dentro le mura domestiche dei proprietari.¹¹⁵ Le collezioni invece dovrebbero essere mostrate al pubblico e con esso condivise¹¹⁶. L'opera non divulgata è come se non esistesse e costituisce una distruzione di valore così come la sua diffusione costituisce un incremento di valore¹¹⁷. Come rileva efficacemente nel suo testo Claudio Borghi Aquilini creare una collezione" consente alcuni vantaggi oggettivi che si uniscono al piacere soggettivo del tempo a questa dedicato"¹¹⁸. Detti vantaggi si possono riscontrare:

- nella maggiore valorizzazione delle singole opere – infatti l'appartenenza ad una collezione di riconosciuta importanza attribuisce ad un'opera un valore aggiunto così come accade nel caso in cui questa sia stata pubblicata in cataloghi di mostre di livello nazionale e internazionale o abbia partecipato ad esposizioni di analoga rilevanza. I galleristi e le case d'asta mettono sempre in evidenza la provenienza "nobile" di un'opera o di un lotto in quanto l'acquirente è sempre meglio disposto all'acquisto se questa ha alle spalle una storia importante;

¹¹⁵ Santagata W., *Economia dell'arte. Istituzioni e mercati dell'arte e della cultura*, Utet, Torino, 1998.

¹¹⁶ In Candela G. e Benini M., *Produzione e circolazione dell'informazione nel mercato dell'arte*. Bologna, CLUEB, 1997.

¹¹⁷ Pietromarchi, Bartolomeo, *Italia in opera*. La nostra identità attraverso le arti visive. Bollati Boringhieri, Torino 2011.

¹¹⁸ Claudio Borghi Aquilani, "Investire nell'arte", Cit. – pag. 92, Sperling & Kupfer.

- nella maggiore facilità di partecipare a mostre ed esposizioni - infatti i critici e gli storici dell'arte quando organizzano gli eventi con relativa preparazione di cataloghi e si trovano nella necessità di cercare e poi selezionare i quadri e le opere di cui necessitano, è molto più facile che si rivolgano a collezioni conosciute piuttosto che a singoli opere di collezionisti meno conosciuti;

- nei risparmi della gestione accessoria della collezione – infatti nella gestione di una collezione di dimensioni rilevanti vi è la possibilità di ottimizzare alcune spese che possono riguardare la conservazione delle opere, la loro sicurezza, l'illuminazione, la custodia etc¹¹⁹. Fare un'assicurazione contro il furto ed il danneggiamento per un unico dipinto, per esempio, risulta molto più costoso, in proporzione, che assicurare tutta la collezione. Considerazioni analoghe per gli interventi conservativi riguardanti puliture o restauro o per l'acquisto di cornici.

3.9 PROCEDIMENTO DI VALUTAZIONE DELLE OPERE D'ARTE AI FINI DELL'INVESTIMENTO

L'*Art Valuation*, è il procedimento di stima del valore potenziale di mercato delle opere d'arte e consiste nel confrontare dati provenienti da più fonti, come le case d'aste, collezioni private e aziendali, curatori,

¹¹⁹ Mandel B., *Art as an Investment and Conspicuous Consumption Good*, American Economic Review, vol.99,n.4, pp. 1653-1663, 2009.

mercanti d'arte, galleristi, consulenti esperti e analisti di mercato specializzati, con il fine di arrivare ad un valore. *L'art valuation* ha molteplici fini, a partire dal collezionismo, all'investimento, al disinvestimento, alle valutazioni immobiliari, alla pianificazione fiscale, assicurativa ed anche per fini di garanzia.¹²⁰ Andreino ad illustrare i vari metodi di valutazione che vengono utilizzati da tutti gli operatori del settore dando particolare rilievo a quelli riguardanti l'arte contemporanea che attualmente occupa la maggior parte delle transazioni che avvengono nel mercato nazionale e internazionale. Metodi analoghi si applicano anche per la valutazione delle opere d'arte di minore importanza e di antiquariato. L'attività concernente la valutazione si occupa di misurare la domanda del mercato, il grado di liquidabilità delle opere e degli artisti, di conoscere la condizione e la provenienza delle opere ed il prezzo medio di vendita e le stime medie. Un punto importante su cui soffermarsi è Il **grado di liquidabilità** di un'opera d'arte; esso è ritenuto di fondamentale importanza. Quando il grado raggiunge un livello molto alto significa che c'è una grande richiesta di quell'opera o di quell'artista da parte del mercato, in caso contrario il mercato desta poco interesse e si avrà difficoltà nel monetizzare. Rispetto ad investimenti in altre attività finanziarie come ad esempio titoli azionari, obbligazionari etc., le opere d'arte vengono scambiate con una frequenza molto inferiore ed avendo una cerchia molto più ristretta di potenziali acquirenti hanno un grado di liquidabilità minore. Per risolvere il problema della valutazione dei rendimenti in arte e per avere una valutazione il più possibile accurata, dettagliata e veritiera gli investitori utilizzano numerosi ed appositi indici "*art index*"¹²¹ per

¹²⁰ Ashenfelter O. e Graddy K., *Auctions and the Price of Art*, Journal of Economic Literature, vol.41,n.3,pp. 763-87, 2003.

¹²¹ Ginsburgh V., Mei J. E Moses M., *On the Computation of Art Indices*.

attribuire un valore indicativo - ma fondato - alle opere, nonché per studiare i trend di breve e di lungo periodo del mercato e per effettuare confronti con mercati di investimento alternativi quali: immobiliare, borsa valori, metalli, obbligazioni etc.. Detti *art index* sono utilizzabili esclusivamente per questo settore specifico dell'arte, diversamente da come avviene in altri settori del mercato dove gli stessi indici possono essere applicati ad oggetti diversi di analisi. Prendendo a riferimento i dati della nostra indagine riguardo a questo argomento, riportati nel grafico sottostante, andiamo ora ad analizzare

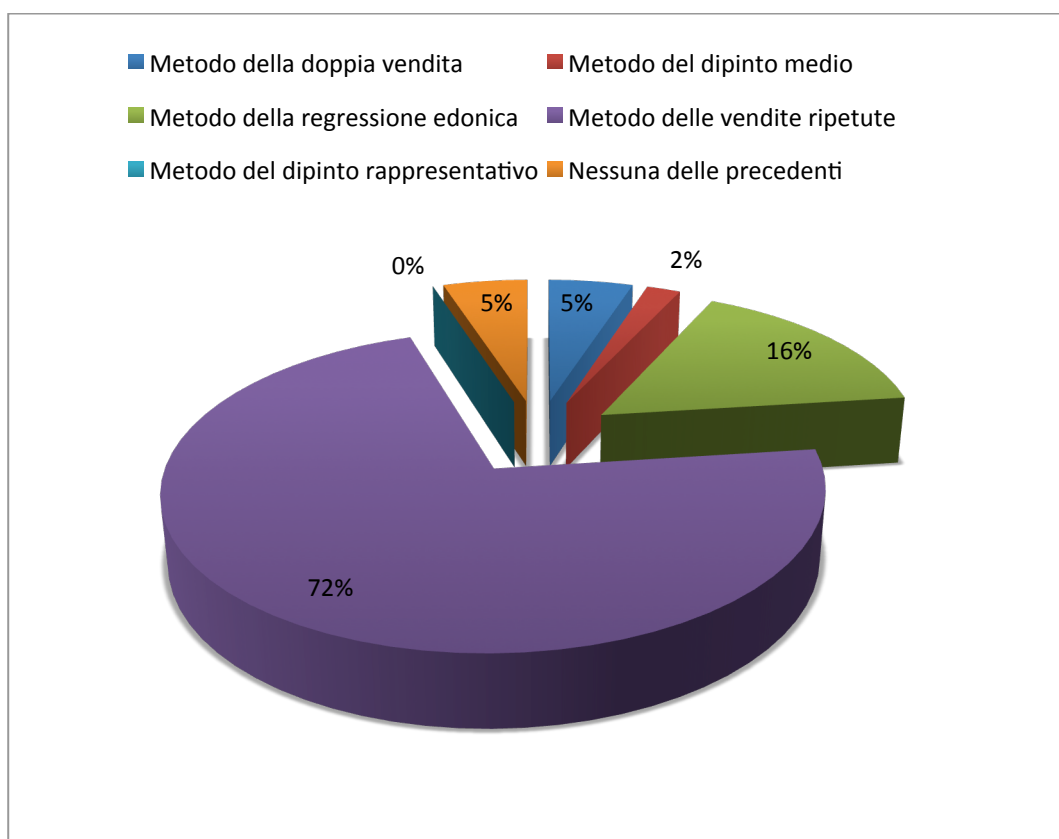


Figura n°40: metodi utilizzati dagli investitori per effettuare la valutazione delle opere d'arte.¹²²

¹²² Fonte: intervista telefonica da me effettuata nei mesi di marzo, aprile su un campione di persone appartenenti al portafoglio clienti di una galleria d'arte italiana. Si veda appendice n°1.

analiticamente i vari metodi utilizzati dai collezionisti e dagli investitori nel loro processo di valutazione:

- **METODO DELLA DOPPIA VENDITA:** soltanto il 5% degli intervistati ha risposto di utilizzare questo metodo di valutazione. Esso si basa sul fatto che ogni dipinto è unico e prende in considerazione solo i prezzi rilevati nelle vendite future della stessa opera. Una delle analisi più importanti su questo indice è stata eseguita da Frey¹²³ e Pommerehne¹²⁴.

- **IL METODO DELLE VENDITE RIPETUTE.** E' questo il sistema più conosciuto ed utilizzato dai collezionisti e dagli investitori. Come dimostrano i risultati dell'indagine ben il 72% utilizza questo metodo. In esso vengono analizzate le variazioni di prezzo avvenute nei passaggi d'asta in un determinato periodo di tempo. Costruito secondo solide metodologie econometriche l'indice diventa un utile strumento di valutazione del portafoglio e di orientamento nelle scelte di asset allocation. Diventa per esempio possibile stimare il prezzo giusto di un'opera tenuto conto del comparto del mercato dell'arte cui l'opera in esame appartiene su un dato orizzonte temporale di riferimento.

- **IL METODO DEL DIPINTO MEDIO (2%).** Questo propone il prezzo medio di dipinti che rispettano un determinato criterio.¹²⁵

- **IL METODO DEL DIPINTO RAPPRESENTATIVO (0%).** Questo può essere considerato un'evoluzione del precedente. Viene individuato un campione rappresentativo dell'intero mercato che si basa non sulle caratteristiche artistiche, ma sui prezzi.

- **IL METODO DELLA REGRESSIONE EDONICA,** utilizzato dal 16%, si basa sul fatto che il prezzo di un'opera d'arte dipende dall'andamento complessivo

¹²³ Frey B. S., *Arts & Economics. Analysis & Cultural Policy*. Berlino, Springer.

¹²⁴ Frey B., Pommerehne W., *Muse e mercati: indagine sull'economia dell'arte*. Bologna, Il Mulino, 1991.

¹²⁵ Buck L, Greer J., *Come comprare l'arte contemporanea*, Allemandi, Torino, 2008.

del mercato, ma non deve prescindere da: l'importanza dell'artista, la qualità dell'opera, la tecnica pittorica, le sue dimensioni, gli anni e il periodo di esecuzione ed eventualmente anche la gradevolezza estetica. Attraverso questo metodo se fossimo in grado di valutare correttamente ogni singola caratteristica dell'opera, attribuendo a ciascuna un prezzo, la loro sommatoria darebbe il prezzo totale.

3.10 GLI ART PRICE DATABASES: VADEMECUM PER INVESTITORI ED OPERATORI DI MERCATO

Tutti coloro che investono nel campo dell'arte hanno oggi a disposizione strumenti che li possono agevolare nel reperimento di molti dati di cui necessitano. Per comprendere le variazioni di prezzo e di valori di determinate opere d'arte oggi l'investitore utilizza soprattutto gli *art price databases*.¹²⁶ Questi sono dei *warehouses*¹²⁷ digitali che contengono tutti i dati delle transazioni ufficiali che avvengono nel mondo dell'arte; ufficiali in quanto derivanti dai dati delle battute di tutte le aste del mondo. Questi ultimi anche se sono i più rilevanti come numero non esauriscono tutto l'universo delle transazioni in questo settore in quanto i risultati di molte compravendite come

¹²⁶ Agnello R. J., Investments Returns and Risk for Art: Evidence from auctions of American Paintings. *Eastern Economic Journal*, vol. 28, n. 4, 2002.

¹²⁷ Fonte: www.artnet.com

quelle tra gallerie e privati, privati e privati rimangono nascoste. I risultati delle aggiudicazioni delle vendite all'asta possono essere consultati direttamente sui siti delle omonime case d'asta. Risultati più completi si trovano invece nei siti (a pagamento) di diverse compagnie specializzate quali: Art Net, Art Price, Art Sales Index, AMR, Art Fact, Art Value etc.¹²⁸ Queste società offrono un servizio di grande qualità, infatti oltre ai risultati delle ultime aste ci danno la possibilità di conoscere gli esiti delle aggiudicazioni avvenute negli ultimi decenni. Gli Art Price Indexes¹²⁹ e Databases sono una fantastica risorsa per i collezionisti e gli investitori che stanno cercando di misurare il valore, determinare la popolarità e tentare di prevedere i movimenti del mercato dell'arte e la progressione dei prezzi. Il servizio offerto da queste società non si limita a quanto sopra indicato, ma è molto più completo ed esaustivo. I clienti fruiscono anche di tanti altri servizi quali: proporre un lotto all'asta online, vendere un'opera nella galleria virtuale, stimare il valore di un'opera con accesso alla loro banca dati, ottenere la stima dell'opera dai loro specialisti¹³⁰.

¹²⁸ Ashenfelter O. e Graddy K., Auctions and the Price of Art. *Journal of Economic Literature*, vol 16, sett. 2003. pp. 763-786.

¹²⁹ Fonte: Financial Times www.ft.com

¹³⁰ Ginsburgh V., Mei J. E Moses M., *On the Computation of Art Indices*.

DATI DELLE ASTE	ARTNET	ARTPRIC E	ART SALES INDEX	AMR	ART FACT
N° artisti	182000	405000	200000	Dipende dall'indice	>500000
N° case d'asta	>500	2900	>500	N/A	>2000
Copertura	Fine art (3,8 milioni di risultati) e alcuni ambiti dell'arte decorativa	Fine art (20 milioni di risultati)	Fine art (3.5 milioni di risultati)	Fine art e arti decorative	Fine art e arti decorative (53 milioni di risultati)
Range	Dal 1985	Dal 1960	Dal 1920	Dal 1975	Dal 1986
Motore di ricerca	Avanzato	Moderato	Avanzato	N/A	Moderato
Attività connesse	Aste online	Analisi di mercato/ Art Index	Analisi di mercato/ art magazines	Art Index	Aste online
Quota annuale	\$99-\$2000	\$148-\$565	Free	Variabile	\$200-\$1995

Tabella n°3: le principali caratteristiche degli art database¹³¹

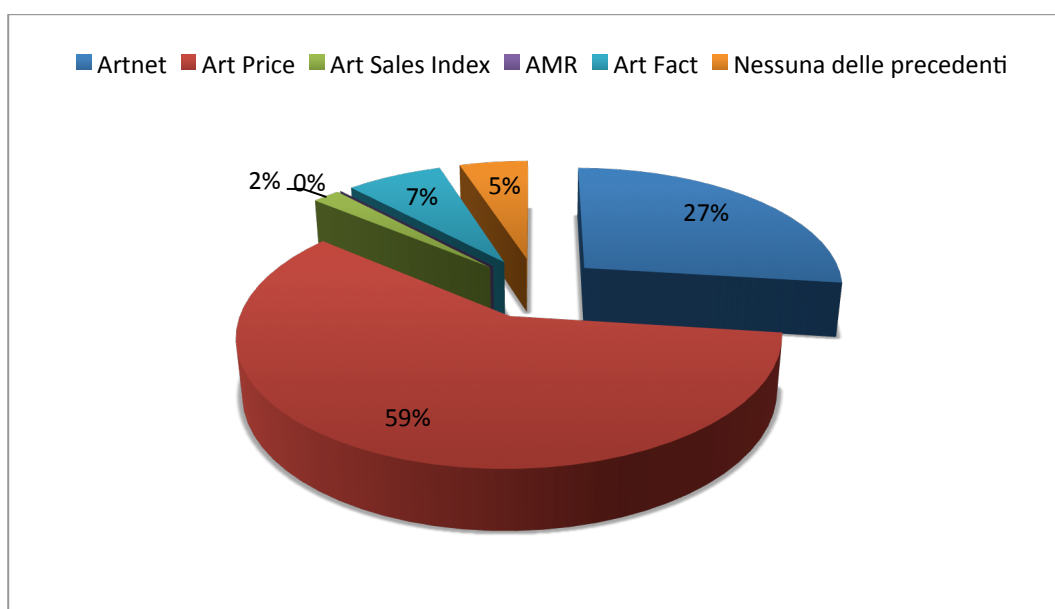


Figura n°41: I principali Art Price Databases utilizzati dagli investitori.¹³²

¹³¹ Fonte: Kräussl R., *Art Prices Indices*, in McAndrew C., *Fine Art and High Finance*. New York, Bloomberg Press 2010.

¹³² Fonte: intervista telefonica da me effettuata nei mesi di marzo, aprile su un campione di persone appartenenti al portafoglio clienti di una galleria d'arte italiana. Si veda appendice n°1.

Mentre nella tabella n°2 sono evidenziate le caratteristiche di ciascun database, il grafico ci mostra le preferenze degli investitori nella scelta di uno di questi. Le informazioni relative a questi database vengono ottenute in vari modi:

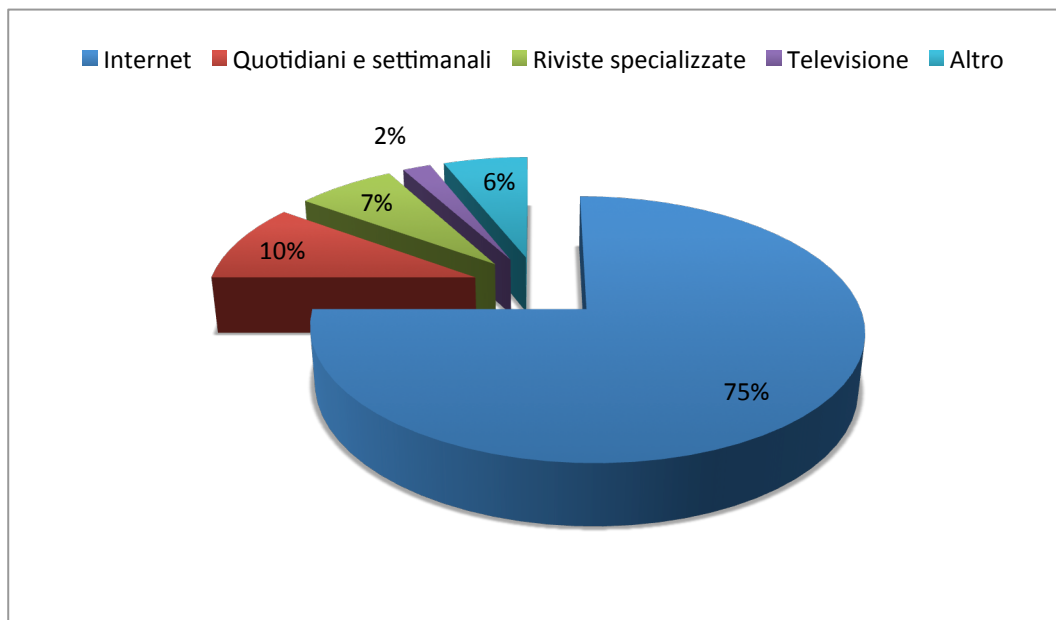


Figura n°42: preferenze degli investitori riguardo il luogo di consultazione dei databases. ¹³³

Sebbene come ci si aspettava il più usato è internet (80%), anche altri metodi vengono utilizzati con una certa frequenza. Le persone che hanno poca dimestichezza con i mezzi informatici e le persone ansiane preferiscono utilizzare: quotidiani e settimanali(10%), riviste specializzate (7%), televisione (2%), altro (6%).

¹³³ Fonte: intervista telefonica da me effettuata nei mesi di marzo, aprile su un campione di persone appartenenti al portafoglio clienti di una galleria d'arte italiana. Si veda appendice n°1.

3.11 INVESTITORI NEL MONDO: PAESI PREFERITI E FACILITAZIONI

Analizzando il mercato unicamente dalla parte degli investitori una problematica di non secondaria importanza è quella che riguarda le varie normative giuridiche e fiscali dei vari stati del mondo ove intendono effettuare i propri acquisti. Gli investitori prestano ben attenzione a tutte le spese accessorie che devono sostenere per giungere al perfezionamento dell'acquisto che spesso non sono di scarsa rilevanza. Al prezzo dell'opera d'arte oltre alle commissioni (nel caso in cui questa venga acquistata in asta) essi devono prendere in considerazione una serie di altre spese che non si possono evitare ma che sono diverse e di diversa natura per ogni stato¹³⁴. Alcune di queste riguardano imposizioni fiscali altre hanno natura privatistica e tutelano il diritto d'autore. In particolare gli investitori al momento di perfezionare un acquisto tengono ben presente quanto devono pagare per:

- a) iva nazionale sull'acquisto;
- b) iva su importazione;
- c) iva su esportazione;
- d) diritto di seguito.

Si è ritenuto opportuno effettuare un'analisi sui principali Paesi obbiettivo degli investitori nel mondo. Dall'indagine effettuata è emerso in modo evidente in quali di questi paesi l'investitore ottiene i migliori vantaggi ed è agevolato negli acquisti.

¹³⁴ Pirelli M., Barillà S., *Dove conviene comprare? Confronto del tax rate in 20 paesi del mondo*, ArtEconomi24, supplemento de Il Sole 24 Ore, 29 gennaio, 2011.

I paesi che la nostra analisi ha preso in considerazione sono i seguenti: Austria, Belgio, Danimarca, Francia, Germania, Gran Bretagna, Grecia, Italia, Malta, Olanda, Portogallo, Spagna, Australia, Canada, Cina, Dubai, India, Russia, Svizzera e USA (vedi appendice n°2). Senza alcun dubbio i risultati di questa indagine hanno mostrato che al momento il miglior paese che facilita gli investimenti in arte è Dubai (U.A.E.) in quanto in questo paese non c'è iva nazionale sull'acquisto di opere d'arte, l'importazione per dazi doganali è limitata al 5% e completamente esente nelle Free Zones, non si applicano l'iva sull'esportazione e il diritto di seguito.¹³⁵ Se da un punto di vista teorico Dubai risulta il paese migliore per gli investimenti, in pratica gli acquisti su questa piazza, sono oggi molto limitati, soprattutto perché vi è carenza di opere d'acquistare. La maggior parte delle opere d'arte sono concentrate nei mercati europei e americani, soprattutto statunitensi. In Italia gli investitori preferiscono acquistare all'interno dei confini nazionali per l'80%. Solo una piccola parte indirizza i propri capitali su mercati esteri (Francia 7%, Svizzera 3%, Inghilterra 6%, Dubai 1%, Stati Uniti 3%).

¹³⁵ Il diritto di seguito (*droite de suite*) è un diritto patrimoniale proprio dell'arte figurativa che legittima il diritto dell'artista e della sua famiglia ai frutti del suo lavoro. Stabilisce una compartecipazione, seppur piccola, del pittore all'incremento di valore o al prezzo realizzato da una sua opera, in una vendita successiva alla prima. Cfr, Santagata W. (a cura di), *Economia dell'arte. Istituzioni e mercati dell'arte e della cultura*. Utet, Torino, 1998.

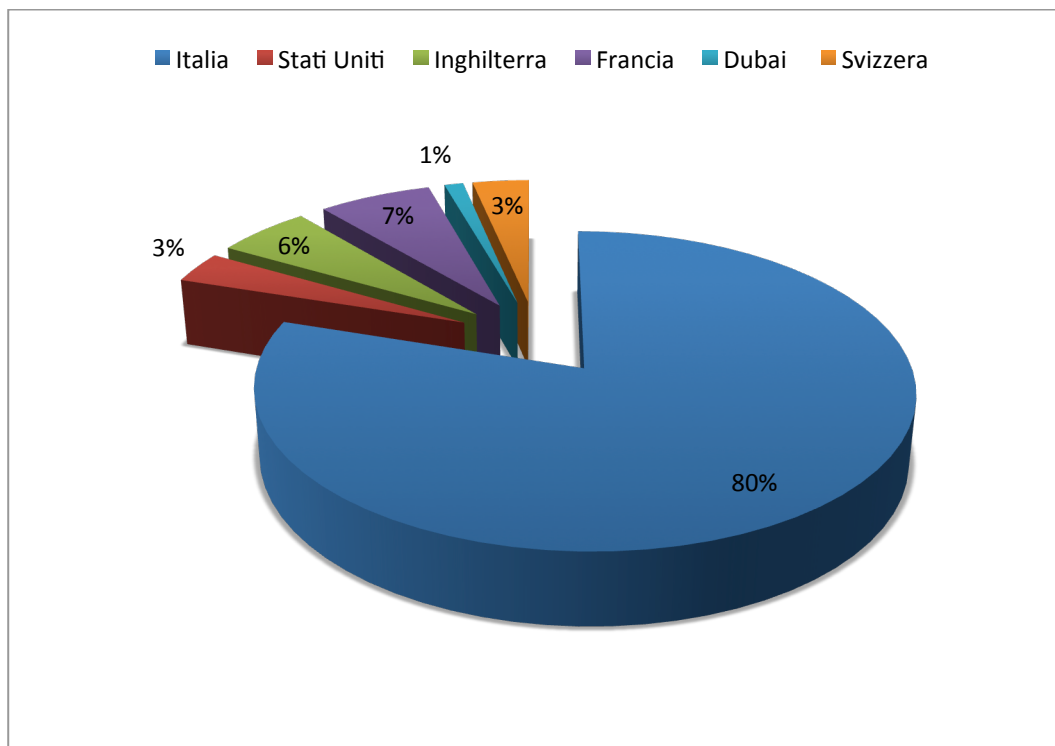


Figura n°43: paesi preferiti dagli investitori per i loro investimenti.¹³⁶

3.12 L'INVESTIMENTO DELLE AZIENDE NELL'ARTE: IL PRESTIGIO DI UNA COLLEZIONE

Quello di cui abbiamo parlato fino ad ora è l'investimento privato nell'arte. Adesso vogliamo soffermare la nostra attenzione su un altro tipo di investimento attualmente molto in auge e che già da tempo è molto diffuso in tutto il mondo: *Corporate Art Collections* ovvero il collezionismo aziendale. Esso rappresenta un aspetto di rilevante importanza nell'ambito dell'investimento nelle opere d'arte ed è di data relativamente recente.

¹³⁶ Fonte: intervista telefonica da me effettuata nei mesi di marzo, aprile su un campione di persone appartenenti al portafoglio clienti di una galleria d'arte italiana. Si veda appendice n°1.

Da una ricerca storica abbiamo rilevato che la prima volta che un'impresa si è interessata all'arte è stato nel 1481. L'impresa era italiana. In quell'anno infatti il Monte dei Paschi di Siena ordinò al pittore Benvenuto di Giovanni del Gasta una pittura murale raffigurante la Madonna della Misericordia¹³⁷.

Il fenomeno delle *Corporate Art Collections*¹³⁸ iniziò a svilupparsi negli Stati Uniti già alla fine del XX secolo, favorito da importanti facilitazioni fiscali e soltanto alla fine degli anni 80 arrivò in Europa. Il periodo di massimo splendore di questo tipo di attività si ebbe negli Stati Uniti alla metà degli anni ottanta. In quegli anni in tutto il territorio americano circa cinquecento imprese avevano iniziato una collezione di arte contemporanea. La particolarità era che questo fenomeno non riguardava solo società con oggetto affine a quello dell'arte come, per esempio, quello dell'editoria ma coinvolgeva i settori più svariati dell'economia, persino quelli che riguardavano le compagnie aeree e ferroviarie.

L'interesse mostrato dalle grandi imprese per il mondo dell'arte ha contribuito a far aumentare la diffusione e la conoscenza dell'arte contemporanea ed ha creato un forte legame tra le produttive strutture economiche e finanziarie ed i valori simbolici dell'arte e questa "svolge una funzione di prestigio non solo per i singoli imprenditori e finanziari ma anche per le loro aziende, secondo precise strategie d'immagine gestite con logiche manageriali".¹³⁹ Anche se dipende in modo principale dalla predisposizione del proprietario

¹³⁷ Fonte: www.mps.it

¹³⁸ The Boston Consulting Group, *Quale potenziale per le Fondazioni e gli istituti di credito dai prestiti di opere d'arte?* Fondazione Pinacoteca Giovanni e Marella Agnelli, 2011, Torino.

¹³⁹ Zorloni A. "L'economia dell'arte contemporanea" – mercati, strategie e star system – Franco Angeli 2011 cit. pag.168).

dell'azienda e dal suo interesse personale per l'arte, l'investimento nel campo dell'arte da parte delle aziende ha la capacità di fornire un forte elemento di connotazione dell'impresa la quale viene caratterizzata da questo in maniera determinante. Non è da sottovalutare poi l'elemento prettamente patrimoniale di questa operazione. Una collezione ben costruita, assume un'importanza rilevante e costituisce un investimento anche dal punto di vista finanziario. Nel mondo tra le più grandi società impegnate seriamente nel campo dell'arte contemporanea dobbiamo ricordare Phillip Morris, la Beck's e la UBS. Particolare menzione meritano:

- la francese Cartier con una fondazione che possiede di più di mille opere ed ha lo scopo di diffondere e promuovere tutte le forme dell'arte contemporanea. Questa è finanziata dall'omonima azienda con un budget di circa 4,6 milioni di euro ed organizza 5 mostre l'anno ed acquista 15 nuove opere ogni anno. E' visitata da centomila visitatori l'anno.¹⁴⁰

- la Montblanc che con la Montblanc Cultural Foundation sostiene i moderni mecenati e premia il loro lavoro donandogli ogni due anni una nuova opera¹⁴¹ ;

- la Bloomberg¹⁴² che sponsorizza grandi eventi come la Biennale di Venezia, organizza il premio Bloomberg New Contemporaries per i giovani artisti ed ha aperto una galleria a Londra – il Bloomberg Space – uno spazio

¹⁴⁰ Fonte: www.foundation.cartier.com , *“Aiutando una grande varietà di artisti a inventare, creare ed esporre, la Fondazione promuove l'arte contemporanea per la sua possibilità di dar voce alle inquietudini del mondo moderna e opera perchè quest'arte possa essere accessibile a un più vasto pubblico”*. (<http://www.cartier.it/la-storia/notizie-eventi/fondation-cartier-pour-lart-contemporain/a-proposito-della-fondation-cartier#/la-storia/notizie-eventi/la-storia/notizie-eventi/fondation-cartier-pour-lart-contemporain/a-proposito-della-fondation-cartier>)

¹⁴¹ Fonte: www.arteconomy24.ilsole24ore.com

¹⁴² Fonte: www.artmarketblog.com

dinamico in cui artisti e pubblico possono relazionarsi tra loro in modo innovativo proponendo nuove idee;

- la Shiseido che ha aperto, sin dal 1928 una galleria a Tokyo dove mostra i lavori di artisti emergenti e sconosciuti e possiede una grande collezione di opere d'arte¹⁴³.

- la Chase Manhattan Bank, che negli anni 60 divenne grande collezionista di molti artisti allora emergenti soprattutto della scuola di New York¹⁴⁴;

- la Deutsche Bank che costituisce la più ricca collezione corporate del mondo con 56.000 opere in 911 sedi ed in 48 diversi paesi¹⁴⁵.

Anche in Italia le società che si sono occupate di investimento d'arte non sono solo quelle che svolgono la loro attività in ambito bancario come il Banco di Napoli e La Banca Commerciale, entrambe collezionisti di grandi artisti degli anni 60 e delle avanguardie o l'Intesa San Paolo che ha aperto nelle sue sedi storiche di Milano uno splendido museo "Gallerie di Piazza Scala" che si sviluppa in tre palazzi monumentali nel centro della città, ma l'interesse per l'investimento nell'arte contemporanea è stata manifestata anche da istituti assicurativi (Assitalia) ed industriali. In questi ultimi i settori più coinvolti sono quelli del tessile e della moda (Fondazioni Fendi, Trussardi, Prada, Biagiotti, Furla e Max Mara)¹⁴⁶.

¹⁴³ Fonte: www.home-shiseido.it

¹⁴⁴ Fonte: www.chase.com

¹⁴⁵ Fonte: www.db.com

¹⁴⁶ Bondardo C., *Collezionare arte: un'idea vincente per comunicare l'impresa*, Il Sole 24 ore, Milano, 2002.

3.13 GLI OBIETTIVI DELL'INVESTIMENTO IN ARTE DELLE GRANDI AZIENDE

Al giorno d'oggi capita molto spesso di trovare una forte associazione tra marchio e arte. Alessia Zorloni nella sua opera *"L'economia dell'arte contemporanea"*¹⁴⁷, dice che questo fenomeno avviene: "... perché nei nuovi scenari dell'economia dell'immateriale, la competizione si gioca sulle idee, e sulla capacità di associare al prodotto mondi di senso in grado di trasferire il sistema di valori dell'azienda. Inoltre il concetto di arte porta con sé un universo di valori che parlano di creatività, cultura, stile, gusto del bello, prestigio, capacità di anticipare le tendenze che possono riflettersi sull'impresa e configurare l'investimento in arte come una risorsa strategica. Infatti, la qualità dell'offerta culturale diventa oggi un elemento fondamentale per chi fa della conoscenza e della creatività il proprio business, ovvero per i professionisti dell'information technology, della consulenza, ma anche della moda e del design e degli stessi settori del made in Italy. Infine le capacità immaginative e creative proprie dell'arte sono sempre più decisive per dar vita ad aziende intraprendenti ed innovative..."¹⁴⁸. Ciò che le aziende vogliono ottenere con l'investimento in arte è quello di realizzare un triplo business.

a) L'investimento in una collezione di opere d'arte aziendale a fine prettamente speculativo.

Uno dei fini principali di questo tipo di investimento è la diversificazione del rischio. Le aziende investitrici fanno gli acquisti con la massima

¹⁴⁷ Zorloni A., *L'economia dell'arte contemporanea. Mercati, strategie e star system*, Franco Angeli Editore, Milano, 2011.

¹⁴⁸ Zorloni A. *"L'economia dell'arte contemporanea" – mercati, strategie e star system* – Franco Angeli 2011

oculatezza al fine di raggiungere i livelli massimi di profitto. Per questo motivo si avvalgono della consulenza di esperti del mercato dell'arte che indicheranno i movimenti artistici e i nomi degli artisti su cui puntare nel medio e lungo termine.

b) Utilizzare i valori trasmessi dal tipo di opere d'arte su cui è caduto l'investimento e accertarsi che rispettino ed entrino in comunione con i valori aziendali.

Possono essere individuate tre macro-categorie all'interno delle arti visive: arte antica, arte contemporanea e arte fotografica. Ad ognuna di esse corrispondono dei valori che devono essere coerenti con la mission, l'identità, il target e gli obbiettivi dell'impresa.¹⁴⁹

- **ARTE ANTICA:** abbraccia tutte quelle forme artistiche legate alle arti plastiche tradizionali e alla pittura antica classica (paesaggi, architetture, arte sacra), i valori che l'azienda, una volta investito in tali opere, vuole comunicare sono: universalità e tradizione. Ciò offre all'azienda il prestigio di possedere opere di grandi maestri che nobilitano tutta l'attività dell'azienda conferendole maggiore lustro e importanza. Per quanto riguarda questo tipo di investimento il budget a disposizione è medio-alto.

- **ARTE CONTEMPORANEA:** riguarda forme artistiche relative alla cultura contemporanea. Modernità, tolleranza, coraggio, apertura nei confronti della diversità sono i valori che vogliono essere trasmessi. Un'azienda che decide di investire in questo determinato settore dell'arte mostra attenzione all'evoluzione del trend dei nuovi artisti emergenti. Viene evidenziata la propria volontà e capacità di guardare al futuro.

¹⁴⁹ Osservatorio impresa e cultura 2004

- **ARTE FOTOGRAFICA:** questo tipo di arte ha la capacità di comunicare con un vasto pubblico diversificato in quanto richiede un livello di conoscenza meno elevato. Il valore principale che vuole essere trasmesso è il realismo.

	ARTE CONTEMPORANEA	FOTOGRAFIA	ARTE ANTICA
VALORI ESPRESSI	APERTURA DINAMICITA' INNOVAZIONE	RAFFINATEZZA STILE CLASSE	SOLIDITA' SERENITA' STABILITA'
PERSONALITA'	EVOLUTA DINAMICA TRENDY	MODERNA	CLASSICA TRADIZIONALE
OCCASIONE	LANCIO DI NUOVI PRODOTTI	POSIZIONAMENTO SU NUOVI MERCATI	CAMPAGNA CORPORATE

**Tabella n°4: i valori trasmessi dal tipo di opere d'arte su cui è caduto
l'investimento e i valori aziendali.¹⁵⁰**

c) Sfruttare l'investimento in opere d'arte come leva di marketing.

L'investimento in arte delle grandi aziende come leve di marketing è un procedimento che ha fornito ottimi risultati alle aziende che lo hanno utilizzato. Il grande pubblico ha recepito in maniera molto diretta la proposta commerciale affidata al genio dei grandi artisti. Gli affari sono prosperati e l'immagine dell'azienda è migliorata. Le aziende che hanno utilizzato questo sistema hanno potuto felicemente constatare come questa sia una forte strategia di comunicazione dell'immagine dell'azienda. I vantaggi dell'investimento in arte delle grandi aziende come leva di marketing sono molteplici:

¹⁵⁰ Bondardo C., *Collezionare arte: un'idea vincente per comunicare l'impresa*, Il Sole 24 ore, Milano, 2002.

l) Unicità, rendersi differenti dai competitors. Un caso molto rappresentativo è senza dubbio quello di “Absolut Vodka”, caratterizzato da una collaborazione ultradecennale con alcuni artisti contemporanei, quelli più creativi e qualificati che a turno lavorano sulla bottiglia di Absolut che in questo modo viene trasformata in un vero e proprio oggetto d’arte. Altro caso può essere rappresentato dalla Dom Perignon (Moet & Chandon) con la personalizzazione delle bottiglie di champagne con motivi di Andy Warhol e Jeff Koons. Non bisogna poi dimenticare infine la novità della Campari che presenta le Art Label 2014. Tre bottiglie, tre diverse interpretazioni delle opere di Fortunato Depero - già designer della bottiglia del Bitter Campari- che saranno le protagoniste dell’iconica bottiglia Campari.



Figura n°44: cooperazione Absolut Wodka con artisti, serie n°1. ¹⁵¹

¹⁵¹ Fonre:.. www.absolut.com



Figura n°45: cooperazione tra la Dom Pérignon (Moët & Chandon) e l'artista Jeff Koons.¹⁵²



Figura n°46 :cooperazione tra la Dom Pérignon (Moët & Chandon) e la Fondazione Andy Warhol.¹⁵³

¹⁵² L'arte contemporanea e lo champagne di lusso si incontrano grazie alla collaborazione stretta tra **Dom Pérignon** e l'artista **Jeff Koons**. Da questo incontro fra eccellenze nasce la **Balloon Venus for Dom Pérignon**, un adattamento in limited edition della scultura monumentale Balloon Venus.
<http://www.domperignon.com>

¹⁵³ Fonte: www.domperignon.com



Figura n°47: le Art Label 2014 della CAMPARI. Reinterpretazione in chiave moderna di alcune opere del pittore Fortunato Depero.¹⁵⁴

- II) Immettere sul mercato nuovi prodotti, creazioni di nuove linee dovute ad una stretta collaborazione degli artisti con gli studi di progettazione e design.
- III) Creare nuovi business ed accaparrarsi l'attenzione e l'interesse di nuovi target di clienti.

¹⁵⁴ Campari presenta le Art Label 2014. Tre diverse interpretazioni delle opere di Fortunato Depero saranno le protagoniste dell'iconica bottiglia Campari. Campari presenta le nuove etichette artistiche in Edizione Limitata. Le Art Label sono una reinterpretazione in chiave moderna di alcune opere di Fortunato Depero, uno degli artisti più rappresentativi del movimento futurista, che vanta una lunga collaborazione con Campari. Le opere di Depero spiccano per la forte energia e il dinamismo trasmesso: la corrente Futurista è oggi molto popolare e attuale, poiché ci si ritrovano caratteri tipici della vita contemporanea grazie all'esaltazione di concetti quali il movimento continuo, la frenesia e i ritmi serrati. Le Art Label Campari saranno inizialmente disponibili in Italia a partire da Maggio 2014 e a seguire nel resto del mondo. Fonte :[http://: www.camparigroup.com](http://www.camparigroup.com).

CONCLUSIONI

Siamo giunti così al termine del nostro lavoro che forse è riuscito a fornire un piccolo contributo sul tema trattato: le scelte degli investimenti nel mercato dell'arte. Abbiamo visto che quello dell'arte è un mercato molto particolare che dipende da una molteplicità di fattori che lo caratterizzano che sono specifici di questo mondo e che non hanno alcun tipo di riscontro in nessun altro tipo di mercato finanziario. Abbiamo sottolineato come il suo andamento non possa essere analizzato con gli stessi parametri utilizzati per lo studio dei mercati finanziari tradizionali e come, di conseguenza, coloro che entrano in questo mercato con lo scopo d'investire si trovano di fronte ad un universo nuovo, affascinante, ancora misterioso e ricco di prospettive attraenti ma allo stesso tempo sfuggente, anomalo, non facilmente inquadrabile in canoni precisi e prerogativa di grandi esperti del settore. Nonostante tutte queste particolarità, specialmente negli ultimi anni, gli investitori nel mercato dell'arte si sono moltiplicati e l'argomento relativo alle loro scelte d'investimento in questo settore, ha costituito oggetto di un dibattito di grande interesse generale e fortemente sentito sia nel mondo dell'arte che in quello finanziario. Dalle analisi condotte e da tutti gli approfondimenti effettuati la prima cosa che balza agli occhi è che il mercato dell'arte costituisce un settore dove l'esperienza riveste un ruolo di fondamentale importanza. L'investitore esperto del settore è padrone della situazione ed è al corrente di tutti i meccanismi che ruotano intorno a questo; è informato e sa utilizzare al meglio tutti gli strumenti finanziari, i database e gli indici.

Conosce direttamente gli artisti, i galleristi ed i responsabili delle case d'asta con cui interagisce e si confronta continuamente. Non essendoci regole precise a cui attenersi, questa sua esperienza diventa l'elemento più importante per operare le sue scelte di investimento nel modo migliore.

Questo tipo di esperienza manca invece del tutto all'investitore comune che vuole entrare nel mercato dell'arte o perché attratto dalle notizie di aggiudicazioni record e risultati d'asta milionari o col solo intento di diversificare il suo portafoglio. Così come abbiamo visto a più riprese nei capitoli precedenti, le sue scelte d'investimento vengono delegate ad altri esperti, a quelli che lavorano per i Fondi di investimento o a quelli delle società quotate in borsa che si occupano di questo settore. Un'ultima considerazione ci porta a riflettere su un punto importante. Le scelte degli investitori nel mercato dell'arte, relative a questi ultimi anni, in qualsiasi modo siano esse state effettuate, hanno mostrato un'euforia particolare ed hanno portato ad una forte lievitazione dei prezzi e delle quotazioni delle opere d'arte. Forse un po' di prudenza da parte di tutti sarebbe opportuna così si eviterebbe l'esplosione della bolla e gli investitori, nei prossimi anni, potranno ancora continuare ad utilizzare il mercato dell'arte per effettuare le loro scelte di investimento.

BIBLIOGRAFIA

- A. Warhol, *The Philosophy of Andy Warhol*, p.92, Harcourt, Boston 1987.
- AA.VV., *Guida al mercato dell'arte contemporanea*, A2PG, Parigi, 2008.
- Abbing H., *Why are artist Poor? The Exceptional Economy of the Arts*, Amsterdam University Press, Amsterdam.
- Agnello R. J., *Investments Returns and Risk for Art: Evidence from auctions of American Paintings*. Eastern Economic Journal, vol. 28, n. 4, 2002.
- Anderson R. C., Paintings as an Investment. *Economic Inquiry*, vol.12, n. 1, 1974. pp. 13-26.
- Ashenfelter O. e Graddy K., *Auctions and the Price of Art*, Journal of Economic Literature, vol.41,n.3, pp. 763-87, 2003.
- Ashenfelter O. e Graddy K., *Auctions and the Price of Art*. Journal of Economic Literature, vol 16, sett. 2003. pp. 763-786.
- Ashenfelter O., *How Auction Work for Wine and Art*, Journal of Economic perspectives, vol 3, n.3 pp. 23-36, 1989.
- Baia Curioni S., Forti L. e Pietrabissa C., *National Platforms and the Global Art Market: Art Baseel 2005-2010*, Antwerp, Belgio, 2011
- Ballo, Guido, *Occhio critico*, Longanesi, Milano 1973.
- Barilli R., *Storia dell'arte contemporanea in Italia*, Bollati Boringhieri, Torino 2010.
- Baumol W. J., *Unnatural value or Art Investment Floating Crap Game*. American Economic Review 76, n. 2, 1986. pp. 10-14.
- Beltratti A. e Siniscalco D., *Collezionisti, Investitori, Speculatori: la determinazione dei prezzi sul mercato dell'arte*. Giornale degli economisti e annali di economia, vol. 1-2, pp. 51-69, 1991.
- Besana A., *L'arte in chiave economica*, Led Edizioni, Milano, 2003.

Bondardo C., *Collezionare arte: un'idea vincente per comunicare l'impresa*, Il Sole 24 ore, Milano, 2002.

Bondardo C., *La defiscalizzazione dell'investimento culturale. Il panorama italiano e internazionale*, Sipi Editore, Roma, 2002.

Bonito Oliva A., *Italia 2000. Arte e sistema dell'arte*, Giampaolo Prearo Editore, Milano, 2000.

Borghi Aquilani C., "Investire nell'arte", Sperling & Kupfer – pag. 101.

Brioschi A., *Comunicare il lusso*, Venezia, 2002.

Buck L., Greer J., *Come comprare l'arte contemporanea*, Allemandi, Torino, 2008.

Buck L., Greer J., *Come comprare l'arte contemporanea. Il manuale dei collezionisti*, Allemandi, Torino, 2008.

Candela G. e Scorcu A. E., *Il prezzo dei dipinti. Proposta per un numero indice delle aggiudicazioni d'asta*, CLUEB, Bologna, 1994.

Candela G., Benini M., *Produzione e circolazione dell'informazione nel mercato dell'arte*, Clueb, Bologna, 1997.

Castellani M., Candela G., *L'economia e l'arte*, Economia politica, Anno XVII n.3, 2000.

Chanel O., Gérard-Varet A. L. e Ginsburgh V., *The relevance of Hedonic Price Indices*. Journal of Cultural Economics, vol. 20, pp. 1-24, 1996.

Chartrand H., *Creativity and Competitiveness: Art in the Information Economy*, Art Bulletin vol. 15, n.1, 1990.

De Marchi G. e Roasio G., *I fondi comuni di investimento. Come funzionano e quando convengono.*, Il Sole 24 Ore, Milano, 1996.

Diez R., *Arte Contemporanea*, in Arte, Editoriale Giorgio Mondadori n.423, agosto, Milano, 2009.

Dimichino E., *Art banking: investimento ad alto rischio? Considerazioni sul mercato dell'arte in Italia*, Banca Europea, Milano, 2009.

Fiz A., *Investire in Arte Contemporanea*, Franco Angeli Editore, Milano, 1995.

Frey B. S., *Arts & Economics. Analysis & Cultural Policy*, Springer. Berlino.

Frey B., Pommerehne W., *Muse e mercati: indagine sull'economia dell'arte*, Il Mulino, Bologna, 1991.

Ginsburgh V., *Awards, Success and Aesthetic Quality in the Arts*, Journal of Economics Perspectives, vol. 17,n.2, pp.99-111, 2003.

Ginsburgh V., Mei J. E Moses M., *On the Computation of Art Indices*.

Goodwin J. "Come è cambiato il mercato dell'arte dopo il default di Lehman".

Grampp W., *Pricing the Priceless. Art, Artist and Economics*, Basic Book, New York, 1989.

Gyorgy S. e McAndrew C., *Art Banking*. In McAndrew C., *Fine Art and High Finance*., Bloomberg Press, New York, 2010.

Herchenröeder C., *Il Mercato dell'arte*, Bompiani, Milano 1980.

In Candela G. e Benini M., *Produzione e circolazione dell'informazione nel mercato dell'arte*. Bologna, CLUEB, 1997.

Jyrama A., *Contemporary Art Markets – Structure and Actors*. International journal of Arts Management, vol.4,n.2. 2002

Keen G., *Money and Arts: A Study Based on the Times-Sotheby Index*, G. Putnam's Sons, New York, 1971.

Kräussl R., *Art Prices Indices*, in McAndrew C., *Fine Art and High Finance*, Bloomberg Press, New York, 2010.

Lindemann A., *Collecting Contemporary*, Taschen, Los Angeles, 2006.

Locatelli M., Zanola R., *Investments in Paintings: A short- Run Price Index*, Journal of Economics, vol.64, pp. 165-201,1999.

Mandel B. R., *Art as an Investment ad conspicuous consumption good*. American Economic Review, n. 99, 2009. pp. 1653-1663.

Mandel B., *Art as an Investment and Conspicuous Consumption Good*, American Economic Review, vol.99,n.4, pp. 1653-1663, 2009.

McAndrew C., *The Global Art Market in 2010: Crisis and Recovery*, Tefaf, Helvoirt. 2011.

McAndrew C., *Fine Art and High Finance*. Bloomberg Press, New York, 2010.

Mei J. e Moses M., *Art as an Investment and the Undeperformance of Masterpieces*. American Economic Review, vol. 82, pp. 1656- 68., n. 5, dicembre 2002.

Mermiri T., *Private Investment in Culture 2009/10. What Next for the Arts?* Arts & Business, London, 2011.

Moulin R., *Mercato dell' arte contemporanea e globalizzazione*, Economia della Cultura, n.3, pp. 273-284, 2000.

Pesando J., *Art as an Investment: The Market for Modern Prints*, American Economics Review, vol.83, n.5, pp.1075-1089, 1993.

Pietromarchi, Bartolomeo, *Italia in opera*. La nostra identità attraverso le arti visive. Bollati Boringhieri, Torino 2011.

Pirelli M., Barillà S., *Dove conviene comprare? Confronto del tax rate in 20 paesi del mondo*, ArtEconomy24, supplemento de Il Sole 24 Ore, 29 gennaio, 2011.

Pirrelli M., *L'arte rilancia, i fondi seguono*. In ArtEconomy24, in Plus24, supplemento de Il Sole 24 Ore, 23 aprile 2011.

Pirrelli M., *La corsa ai fondi di investimento in arte*. In ArtEconomy24, in Plus24, 264 supplemento de Il Sole 24 Ore, 1 dicembre 2007.

Polveroni A., *Lo Sboom. Il decennio dell'arte pazza tra bolla finanziaria e flop concettuale*, Silvana Editoriale, Milano, 2009.

Pratesi L., *L'arte di collezionare arte contemporanea. Orientarsi nel mercato, conoscere le strategie, guadagnare in valore e prestigio*, Castelveccchi, Roma, 2010.

Ricossa S., *I mercati dell'arte*, Allemandi , Torino, 1991.

Robertson I. e Chong D., *The Art Business*. New York, Routledge, 2008.

Rush R., *Art as Investment*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, 1961.

Sacco P., Santagata W., Trimarchi M., *L'arte contemporanea italiana nel mondo. Analisi e strumenti*, Skira, Milano, 2005.

Sagot-Duvaroux D., Pflieger S. e Rouget B., *Factors Affecting Price on the Contemporary Art Market*, Cultural Economics, Springer-Verlag, Berlin, 1992.

Santagata W., *Right Allocation in the Contemporary Art Market*, Cultural Economics and Cultural Policies, Kluwer, Dordrechts, 1994.

Santagata W., *Simbolo e Merce*, Il Mulino, Bologna, 1998.

Santagata W., *Economia dell'arte. Istituzioni e mercati dell'arte e della cultura*, Utet, Torino, 1998.

Savage G., *The Market in Art*, The institute of Economic Affairs, London, 1969.

Signer R. e Baumann D. Il mercato dell'arte torna a crescere – maggio 2011.

Smith E., *Art Today*, Phaidon, London, 2000.

Stein J. P., *The Monetary Appreciation of Paintings*. Journal of Political Economy, 1977, vol. 85, n.5. pp. 1021-1035.

Tamburini G., *L'informazione nei mercati dell'arte*.

Thompson D., *Lo squalo da 12 milioni di dollari*, Mondadori, Milano, 2009.

Trimarchi M., *I mercati dell'arte contemporanea: preferenze individuali, azione pubblica e strategie private*. In De Luca M. (a cura di), *Creazione Contemporanea: arte società e territorio tra pubblico e privato*. L. Sossella, Roma, 2004.

Vettese A., *Investire in Arte*, Il Sole 24 ore, Milano, 1991.

Worthington A. C. e Higgs H., *Art as an Investment: Short and Long- Term comovements in major painting markets*. Empirical Economis, n. 28, pp. 649-668. 2003.

Zorloni A., *L'economia dell'arte contemporanea. Mercati, strategie e star system*, Franco Angeli Editore, Milano, 2011.

SITOGRAFIA

www.arsvalue.com

www.ft.com

www.arcadja.com

www.art-sales-index.com

www.artapartofculture.net

www.artfact.com

www.arteconomy24.ilsole24ore.com

www.artmarketblog.com

www.artmarketresearch.com

www.artnet.com

www.wsj.com

www.ft.com

www.artnews.com

www.artprice.com

www.artribune.com

www.arttactic.com

www.artantide.com

www.askart.com

www.artvalley.org

www.barclayswealth.com

www.bonhams.com

www.christies.com

www.flashartonline.it

www.forbes.com

www.gordonsart.com

www.ilcorriere.it

www.ilmondo.rcs.it

www.infocus.creditsuisse.com/app/article/index.cfm?fuseaction=OpenArticle&aoid=306447&coid=162&lang=IT

www.intesasanpaoloprivatebanking.it

www.milanofinanza.it

www.mps.it

www.artinvestmentcouncil.com

www.nomisma.it

www.dorotheum.com

www.phillipsdepury.com

www.artefiera.bolognafiere.it

www.artissima.it

www.miart.it

www.artbasel.com

www.artkabinett.com

www.collectvalue.com

www.exhibitart.com

www.philippsdepury.com

www.privatebank.citibank.com

www.repubblica.it/2006/08/gallerie/spettacoliecultura/bacon-record/1.html

www.domperignon.com

www.ilgiorno.it/milano/cultura/2013/05/15

www.absolut.com

www.camparigroup.com

www.soldionline.it/notizie/economia-politica/mercato-dell-arte-il-2010-e-il-2011

www.unicredit.it/it/privatebanking/consulenzaspecialistica/arte.html

www.estense.com

www.arteconomy24.ilsole24ore.com

www.artmarketblog.com

www.home-shiseido.it

www.chase.com

www.db.com

FIGURE

Figura n°1 - Rendimento quadro di Lucio Fontana dal 2003 al 2012.

Figura n°2 - Rendimento quadro di Mario Schifano dal 1991 al 2012.

Figura n°3 - Rendimento quadro di Enrico Castellani dal 2002 al 2012.

Figura n°4 - Albero Burri, “Combustione plastica”, cm. 130 x 150, 1960.
Venduto da Christie’s per 4.674.500 £ l’11 Febbraio 2014.

Figura n°5 - Enrico Castellani, “Superficie bianca”, cm.145 X 178, 1965.
Venduto da Sotheby’s a febbraio 2014 a 901.000 €

Figura n°6 - Mario Schifano “Palo alto”, smalto su carta intelata, cm 250 x 150, 1968. Venduto da Sotheby’s a febbraio 2014 a 421.500€.

Figura n°7 -L’indice Mps Art Market Value.

Figura n°8 - Investimenti in arte nelle borse finanziarie.

Figura n°9 - Fatturato per nazione delle aste di Fine Art. Variazioni dal 2012 al 2013.

Figura n°10 -Fatturato delle aste di Fine Art. Variazioni dal 2003 al 2013.

Figura n°11 - Fatturato delle aste di Fine Art dal 2003 al 2013 di: pittura, stampa, scultura, fotografia, disegno, altro.

Figura n°12 - fatturato delle aste di Fine Art dal 2003 al 2013 in relazione ai vari settori: antichi maestri, XIX secolo, moderna, dopo guerra e contemporanea.

Figura n°13 - Considerazione delle opere d’arte come bene rifugio.

Figura n°14 - Possibilità dello scoppio di una bolla speculativa.

Figura n°15 - MPS Global Painting Art Index.

Figura n°17 - Art Old Masters and 19th Century Index.

Figura n°18 - Art Pre War Index.

Figura n°19 - Francis Bacon Three Studies of Lucian Freud Record mondiale Venduto per \$142,405,000 Christie's - New York.

Figura n°20 - Andy Warhol (1928-1987), "Double disaster", Venduto da Sotheby's a 105.455.000 \$ a New York.

Figura n°21 - Jeff Koons, "Balloon Dog – orange-" venduto a *New York* per 58.400.000\$.

Figura n°22 - Art Post War Index.

Figura n°23 - Confronto del fatturato di EU, UK, USA, ASIA del mercato dell'arte.

Figura n°24 - UK Global Index.

Figura n°25 - USA Global Index.

Figura n°26 - Asian Global Index.

Figura n°27 - UE Global Index.

Figura n°28 - Settori dell'arte dove oggi gli investitori preferiscono investire

Figura n°29 - Motivazioni che spingono all'investimento in arte.

Figura n°30 - Il fine degli investitori nel mercato dell'arte.

Figura n°31 - Ciclo di vita di un artista.

Figura n°32 - Fase del ciclo di vita di un artista nella quale gli investitori preferiscono effettuare gli acquisti.

Figura n°33 - Ciclo di vita di un artista , caso di John Baldessari: in costante ascesa.

Figura n°34 - Ciclo di vita di Mariko Mori.

Figura n°35 - Caratteristiche di un'opera che gli operatori del mercato prendono in considerazione per determinarne il valore.

Figura n°36 - Luoghi dove gli investitori prediligono effettuare i loro acquisti.

Figura n°37 - Quote di mercato delle principali case d'asta del mondo.

Figura n°38 - Influenze esterne che possono condizionare le scelte dell'investimento.

Figura n°39 - Come gli investitori gestiscono le proprie collezioni.

Figura n°40 - Metodi utilizzati dagli investitori per effettuare la valutazione delle opere d'arte.

Figura n°41 - I principali Art Price Databases utilizzati dagli investitori.

Figura n°42 - Preferenze degli investitori riguardo il luogo di consultazione dei databases.

Figura n°43 - Paesi preferiti dagli investitori per i loro investimenti.

Figura n°44 - Cooperazione Absolut Wodka con artisti, serie n°1.

Figura n°45 - Cooperazione tra la Dom Perignon (Moët & Chandon) e l'artista Jeff Koons.

Figura n°46 - Cooperazione tra la Dom Perignon (Moët & Chandon) e la Fondazione Andy Warhol.

Figura n°48 - Le Art Label 2014 della CAMPARI. Reinterpretazione in chiave moderna di alcune opere del pittore Fortunato Depero.

T A B E L L E

Tabella n°1 - Fasi del ciclo di vita di un artista e relativo investimento/rendimento.

Tabella n°2 - Misure correnti italiane unificate e parificate al sistema di misurazione internazionale.

Tabella n°3 - Le principali caratteristiche degli art database.

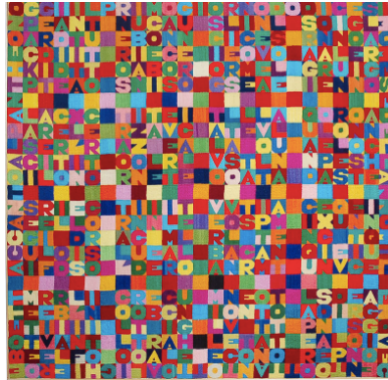
Tabella n°4 - I valori trasmessi dal tipo di opere d'arte su cui è caduto l'investimento e i valori aziendali.

APPENDICE

n°1

QUESTIONARIO “SCELTE DI INVESTIMENTO NEL MERCATO DELL’ARTE”

INDAGINE A CAMPIONE



1) Qual è il motivo per cui acquisti opere d'arte?

- a) Collezionismo
- b) Investimento a breve termini
- c) Investimento a m-l termine
- d) Arredamento

2) Dove è solito acquistare opere d'arte?

- a) Gallerie d'arte
- b) Case d'aste
- c) Fiere
- d) Privati

3) Qual è il motivo che la spinge ad investire in arte?

- a) Diversificazione
- b) Redditività
- c) Fiscalità
- d) Fruibilità

4) Per effettuare i suoi investimenti in opere d'arte, quali sono i procedimenti di valutazione che preferisce utilizzare tra quelli qui di seguito indicati d'arte?

- a) Metodo della doppia vendita
- b) Metodo delle vendite ripetute
- c) Metodo del dipinto medio
- d) Metodo del dipinto rappresentativo
- e) Metodo della regressione edonica
- f) Nessuno dei precedenti

a) Quali Art Price Databases preferisce usare per confrontare i prezzi ed analizzare l'andamento del mercato, tra quelli qui di seguito indicati ?

- a) Artnet
- b) Artprice
- c) Art Sales Index
- d) AMR
- e) Art Fact
- f) Nessuna delle precedenti

b) In quale periodo del ciclo della vita di un artista preferisce investire ?

- a) Fase di introduzione
- b) Fase di crescita
- c) Fase di maturità
- d) Fase di declino
- e) Non lo prendo in considerazione

c) Prendendo in considerazione le varie normative vigenti (iva nazionale sull'acquisto, iva su importazione, iva su esportazione, diritti di seguito), in quale paese ritiene più conveniente acquistare ?

- a) Italia
- b) Stati Uniti
- c) Inghilterra
- d) Francia
- e) Dubai
- f) Svizzera
- g) Cina
- h) Altri

d) In quale settore dell'arte concentra i suoi acquisti?

- a) Old Masters
- b) Pre War
- c) Post War
- d) Contemporary Art

e) Quali tra i sotto elencati parametri prende maggiormente in considerazione quando effettua un acquisto di un opera d'arte?

- a) Fama dell'artista
- b) Qualità
- c) Soggetto
- d) Periodo
- e) Tecniche di esecuzione
- f) Dimensioni
- g) Recensione critica
- h) Nessuna delle precedenti

f) Crede che nel mercato dell'arte possa scoppiare una bolla speculativa?

- a) Sì
- b) No
- c) Forse

g) Quali strumenti utilizza principalmente per aggiornarsi ed informarsi sul mercato dell'arte?

- a) Televisione
- b) Giornali
- c) Riviste specializzate
- d) Internet
- e) Altro

h) Quando sceglie un'opera d'arte ci sono altre persone che influiscono sulla sua decisione?

- a) Familiari
- b) Galleristi
- c) Altri investitori
- d) Operatori finanziari
- e) Nessuno dei precedenti

i) Durante la crisi economica globale degli ultimi anni ha considerato i suoi investimenti in opere d'arte come beni rifugio?

- a) Si
- b) No

j) Per ottimizzare il suo investimento in arte, come gestisce e cura la sua collezione?

- a) Sceglie un tema o un filo conduttore che dia un senso organico alla collezione
- b) Valuta un obiettivo compatibile con le proprie possibilità economiche
- c) Armonizza gli acquisti (armonia estetica e tematica)
- d) Investe progressivamente
- e) Cura la documentazione
- f) Valorizza la collezione



n°2

Confronto del Tax Rate nei venti Paesi principali al mondo.

PAESE	IVA NAZIONALE ACQUISTO DI OPERE D'ARTE	IVA IMPORTAZIONE	IVA ESPORTAZIONE	DIRITTO DI SEGUITO
AUSTRIA	-acquisti in galleria aliquota ordinaria 21%; acquisti diretti dall'artista aliquota ridotta al 10%.	- da paesi extraeuropei aliquota ridotta al 10%.	-in paesi extraeuropei esenzione iva.	- dal 2006: si applica sui prezzi maggiori di 2500€ (% max 4%), l'importo totale non può superare i 12.500€. Sono esenti opere vendute entro 3 anni dal' acquisto dall'artista, per un importo non superiore a 10.000.€
BELGIO	-acquisti in galleria aliquota ordinaria 21%; acquisti diretti dall'artista aliquota ridotta al 6%.	- da paesi extraeuropei aliquota ridotta al 6%.	-in paesi extraeuropei esenzione iva.	- dal 2006: si applica sui prezzi maggiori di 2500€ (% max 4%), l'importo totale non può superare i 12.500€. Sono esenti opere vendute entro 3 anni dal'

				acquisto dall'artista, per un importo non superiore a 10.000.€
DANIMARCA	-acquisti in galleria aliquota ordinaria 25%; acquisti diretti dall'artista aliquota ridotta al 5%.	- da paesi extraeuropei aliquota ridotta al 5% se l'opera viene riconosciuta dall' autorità come oggetto d'arte, altrimenti 25%.	-in paesi extraeuropei esenzione iva. Se l'opera ha oltre 100 anni ed è considerata patrimonio nazionale, l'esportazione può essere bloccata.	-dal 2001, si applica una percentuale del 5% sulle vendite superiori a 300€.
FRANCIA	-acquisti in galleria aliquota ordinaria 19,6%; acquisti diretti dall'artista aliquota ridotta al 5,5%.	- da paesi extraeuropei aliquota ridotta al 5,5%.	-in paesi extraeuropei esenzione iva. Imposta forfettaria del 5% per le vendite da parte dei privati. E' necessaria la licenza per l'esportazione di varie categorie di oggetti elencati in un apposita lista dei beni culturali.	-dal 1920, , si applica una percentuale del 4% sulle vendite superiori a 750€.
GERMANIA	-acquisti in galleria e dall'artista aliquota ordinaria al 7% per opere uniche, aumenta al 19% su fotografia,	- da paesi extraeuropei aliquota al 7% per opere uniche, e del 19% sui multipli.	-in paesi extraeuropei esenzione iva.	-dal 1965, si applica una percentuale del 4% sulle vendite superiori a 400€.

	video e serigrafie perché sono considerati multipli			
REGNO UNITO	-acquisti in galleria e diretti dall'artista aliquota ordinaria al 20%.	- da paesi extraeuropei aliquota ridotta al 5%.	-in paesi extraeuropei esenzione iva.	-dal 2006, si applica per scaglioni sui prezzi superiori a 3000 Sterline con la % massima del 4%. L'importo totale non può superare le 12.500 Sterline. Ne sono esenti le opere vendute entro tre anni dall'acquisto dall'artista, per un importo non superiore a 10.000 Sterline.
GRECIA	-acquisti in galleria aliquota ordinaria 23%; acquisti diretti dall'artista aliquota ridotta al 13%.	- da paesi extraeuropei aliquota ridotta al 13%.	-in paesi extraeuropei esenzione iva.	- dal 1993, e' stato adeguato alle direttive europee nel 2007.sul primo scaglione e' del 5%.
ITALIA	-acquisti in galleria aliquota ordinaria 21%; acquisti diretti dall'artista aliquota ridotta al 10%.	- da paesi extraeuropei aliquota ridotta al 10%.	-in paesi extraeuropei esenzione iva. Per le opere dichiarate di interesse nazionale (notifica) con più	-dal 2006 e completato nel 2008, si applica per scaglioni sui prezzi superiori a 3000€, con la percentuale

			di 50 anni dalla loro esecuzione la Sovrintendenza ne limita i trasferimenti al di fuori dell' Italia e si riserva il diritto di prelazione in caso di cessione.	massima del 4% . L'importo totale non può superare 12.500€. Ne sono esenti le opere vendute entro 3 anni dall' acquisto dall' artista, per un importo non superiore a 10.000€.
MALTA	-acquisti in galleria e acquisti diretti dall'artista aliquota ridotta al 5% .	- da paesi extraeuropei aliquota ridotta al 5% .	-in paesi extraeuropei esenzione iva.	- si applica per scaglioni sui prezzi superiori a 1500€,con la percentuale del primo scaglione del 4% . L'importo totale non può superare 12.500€ Ne sono esenti le opere vendute entro 3 anni dall' acquisto dall' artista, per un importo non superiore a 10.000€.
OLANDA	-acquisti in galleria aliquota ordinaria 19%; acquisti diretti dall'artista	- da paesi extraeuropei aliquota ridotta al 6% .	-in paesi extraeuropei esenzione iva.	- si applica per scaglioni sui prezzi superiori a 3000€,con la percentuale del

	aliquota ridotta al 6%.			primo scaglione del 4%. L'importo totale non può superare 12.500€ Ne sono esenti le opere vendute entro 3 anni dall'acquisto dall'artista, per un importo non superiore a 10.000€.
PORTOGALLO	-acquisti in galleria aliquota ordinaria 23%; acquisti diretti dall'artista aliquota ridotta al 6%.	- da paesi extraeuropei aliquota ridotta al 6%.	-in paesi extraeuropei esenzione iva.	-dal 2006, si applica per scaglioni su prezzi superiori a 3000€, con la percentuale sul primo scaglione del 4%.
SPAGNA	-acquisti in galleria aliquota ordinaria 18%; acquisti diretti dall'artista aliquota ridotta al 8%.	- da paesi extraeuropei aliquota ridotta al 8%.	-in paesi extraeuropei esenzione iva.	-dal 2009, si applica per le opere di prezzo superiore a 1200€. Ne sono esenti le opere vendute entro 3 anni dall'acquisto dall'artista, per un importo non superiore a 10.000€.
	-acquisti in galleria aliquota	-per beni di valore superiori ai 1000	-esportazioni senza applicazioni	-dal 2010, la royalty, pari al

AUSTRALIA	ordinaria 10% .	dollari australiani si applica l'iva del 10% .	dell' iva, tuttavia necessita di autorizzazione.	5% si applica su opere da 1000 dollari australiani in su per gli artisti viventi e i loro eredi per 70 anni dalla scomparsa dell' artista.
CANADA	-l'imposta sulle vendite varia in ogni provincia con aliquote dal 5% al 15% .	- varia in ogni provincia con aliquote dal 5% al 15% .	-esportazioni senza applicazioni dell' iva Non ci sono limitazioni per le opere di artisti viventi o le opere con meno di 50 anni.	- Non viene applicato, tuttavia è necessario pagare una royalty per l'esposizione di opere degli artisti membri della Canadian Artists Representation.
CINA	-acquisti da piccole gallerie aliquota del 3% , se invece la galleria ha superato un volume d'affari superiore a 800.000 rmb, aliquota al 17% .	- aliquota del 17% più un dazio doganale del 12- 14% su dipinti e sculture e 7,5% sulle stampe. Dal 2009 è vietato l'ingresso di opere di popolarità internazionale che violano i principi della costituzione cinese.	- l'esportazione è limitata: sono necessari certificati delle autorità che attestino la datazione dell' opera bloccando in alcuni casi l'esportazione.	- non si applica.
	-non si applica.	-aliquota 5% per dazi doganali,	-non si applica.	-non si applica.

DUBAI		esenzione nelle zone di libero scambio (Free Zone).		
INDIA	-l'iva varia a livello locale, per esempio a Dehli si applica un aliquota iva del 12,5%, a Kolkata non si applica.	-aliquota al 35%.	-esportazioni senza applicazioni dell' iva, ma l'esportazione di antichità(oggetti di interesse storico di almeno 100 anni) è soggetta all'autorizzazione governativa che solitamente non viene concessa a privati.	- royalty del 10% sulle vendite di oltre 10.000 Inr (150€ circa) a favore dell' artista e dopo 60 anni dalla sua scomparsa. Questa applicazione non è molto diffusa.
RUSSIA	-acquisti in galleria aliquota ordinaria al 18%.	- i musei sono esenti da dazi, le persone fisiche sono esenti se acquistate “ per uso personale” in tutti gli altri casi si paga un aliquota del 18% . Se un privato importa temporaneamente per fini espositivi so applica lo 0,01 del valore.	- per esportare un'opera è richiesta l'autorizzazione con relativa documentazione dell' opera e un dazio statale del 5% del valore per opere con meno di 50 anni, in caso di esportazione temporanea si applica lo 0,01% del valore assicurativo dell' opera. E' proibita l'esportazione permanente di opere con più di 100 anni.	- dal 1993 , aliquota del 5% . Nella pratica non è molto diffusa.

SVIZZERA	-acquisti in galleria aliquota ordinaria 8% ; acquisti diretti. dall'artista non sono soggetti a iva.	- aliquota dell'8% .	- non si applica.	- non si applica.
USA	-non esiste a livello federale ma è' presente a livello locale: New York 8,375% , Los Angeles 8,25% , Chicago 9% , Miami 7% .	- non si applica l'iva sulla importazione. Esiste un dazio doganale dello 0,21% del valore su un minimo di 25\$ fino ad un massimo di 483\$.	- non si applica.	- non si applica. Solo la California prevede una royalty del 5% all' artista o ai suoi eredi fino a 20 anni dalla sua morte